



CRITÈRES ESG

L'INTÉGRATION DANS LES FINANCEMENTS, LES INVESTISSEMENTS
ET LES SERVICES AUX TPE-PME

||||| Les démarches des acteurs financiers |||||



Observatoire
de la responsabilité
sociale
des entreprises



REMERCIEMENTS



Le projet a été dirigé par Patricia Lavaud, responsable du pôle finance – RSE de l'Orse et Aurélie Verronneau, manager au sein du Département développement durable de PwC. Elles ont été secondées par Alban Girard, Daphné de Kermoal et Edouard Touzet de l'Orse, et par Raphaël Deléarde, Jean-Baptiste Rouphaël et Emilie Vincent de PwC.

Ces travaux ont été menés sous la direction de Géraldine Fort, déléguée générale de l'Orse et Michel Laviale, président du pôle finance de l'Orse et de Sylvain Lambert, associé en charge du Département développement durable de PwC.

La conception graphique et les illustrations du document ont été réalisées par Céline Frébault pour Les Graphikos.

L'Orse et PwC remercient :

- les membres du groupe de travail de l'Orse pour leur implication et leurs précieuses recommandations, en particulier AG2R La Mondiale, Bpifrance et Generali pour leur contribution au pilotage et à l'élaboration de ce guide.
- les entreprises qui ont accepté d'être auditionnées par le groupe de travail pour partager leurs retours d'expérience sur le sujet.

Que soient remerciées les personnalités qui ont partagé leur vision et leur point de vue sur les démarches intégrant des critères ESG pour les différents métiers du secteur financier (assurance, activité de financement bancaire, capital investissement, financement par le marché). Parmi lesquelles : François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, Dorothée de Kermadec, présidente de la Commission développement durable de la FFA, Marie-Anne Barbat-Layani, directrice de la FBF, Olivier Millet, président de l'Afic et Pierre Bollon, délégué général de l'AFG. ●

ÉDITO



DANIEL **LEBÈGUE**

PRÉSIDENT
DE L'ORSE

La RSE prend de plus en plus de place dans la stratégie des entreprises. D'abord réservée aux grandes organisations, elle revêt une importance grandissante dans le monde des TPE et PME. S'approprier la RSE est pour une TPE-PME le moyen de répondre aux demandes croissantes de ses clients, donneurs d'ordre, et de l'ensemble de ses parties prenantes. Elles sont de plus en plus nombreuses à l'avoir compris, développant des démarches volontaires et proactives¹.

Les démarches de RSE contribuent à enrichir la vision des risques et sont en même temps sources d'opportunités. Il n'est pas étonnant que le secteur financier s'y intéresse. Il élargit ainsi son champ d'analyse, au-delà des données comptables et financières dont il dispose pour les entreprises qu'il accompagne, à des éléments extra-financiers tels que la gestion des ressources humaines, les relations avec les fournisseurs et sous-traitants, l'exposition au risque climatique. Le secteur dans ses différentes composantes (banques, assurances, capital investissement, gestionnaires d'actifs) s'est d'abord focalisé sur les grands groupes, en développant des approches sectorielles². L'Orse a accompagné l'émergence de ces démarches en menant une réflexion commune avec ses membres, notamment sur le secteur de l'énergie en 2013. Après la COP 21, les acteurs réunis au sein du club finance de l'Orse ont souhaité étendre leur démarche en direction de la clientèle des TPE et PME avec un double objectif :

- Disposer d'une appréhension globale, financière et extra-financière des entreprises accompagnées.

- Intégrer les résultats de ces évaluations dans les processus de décision en matière de financements, investissements et services.

Le guide dresse un panorama des approches développées par les acteurs de la finance. Il formule une série de recommandations, parmi lesquelles :

- Renforcer la coopération entre les acteurs financiers et les partenaires des entreprises afin de faire converger, autant que possible, les méthodologies et les outils utilisés.
- Sensibiliser voire former pour faciliter l'acceptabilité des approches développées aussi bien du côté des entreprises concernées que des interlocuteurs financiers chargés de les mettre en œuvre.

Ce guide constitue une première restitution des travaux menés par l'Orse avec les acteurs du secteur financier et les représentants du monde des TPE et PME en France. L'Orse va maintenant s'attacher à approfondir l'analyse de l'existant et les bonnes pratiques du côté des entreprises. ●

1 | Ecovadis – Médiation Inter-Entreprises, Comparatif de la performance RSE des entreprises françaises avec celle des pays de l'OCDE et des BRICS – 2017

2 | Orse - Lignes directrices pour les services financiers à destination de l'industrie de l'Armement – 2010.

Orse - Lignes directrices pour les services financiers dans le secteur de l'Énergie – 2013.

ÉDITO



SYLVAIN LAMBERT

**ASSOCIÉ
RESPONSABLE
DU DÉPARTEMENT
DÉVELOPPEMENT DURABLE
DE PWC FRANCE**

Pendant longtemps, RSE et TPE-PME n'étaient pas associées. Ce n'est plus le cas aujourd'hui et ce pour plusieurs raisons. Au plan réglementaire, certains seuils des législations RSE descendent jusqu'à des tailles d'entreprises de type PME, et si la plupart restent hors des seuils, elles se retrouvent concernées par l'effet de la relation client-fournisseur. Au-delà de ces enjeux, la question RSE devient une problématique centrale pour une PME comme pour une grande entreprise. C'est une façon d'identifier et de se protéger de certains risques, c'est un élément d'efficacité dans les opérations et c'est bien sûr aussi une opportunité de se différencier et de rendre visible en découplant la taille de son entreprise de sa réputation.

Pour certaines, c'est aussi l'élément déclenchant l'ambition entrepreneuriale puisque nombre de start-ups qui seront ensuite des PME se lancent aujourd'hui pour apporter des solutions à des problématiques RSE qui en font le cœur de leur business model.

Dans le même temps, la RSE a avancé à grands pas dans le monde financier couvrant progressivement tous les métiers de la banque de détail au financement de projet, en passant par l'assurance et le développement de solutions d'investissements innovantes.

Il est donc naturel à un moment que financiers (en particulier banquiers, assureurs et investisseurs) et TPE-PME se retrouvent autour des questions de RSE.

C'est pour les uns une bonne façon d'évaluer les risques dans leurs portefeuilles et de sélectionner des entreprises à accompagner ou dans lesquelles investir. C'est pour les autres un moyen de se différencier et d'attirer les acteurs de finance en les sécurisant et nouant des partenariats de long terme.

Nous ne sommes encore qu'au début du chemin sur ces approches. Même si des progrès restent à faire, les signaux sont là. Le secteur du capital investissement français (en particulier le capital-risque) est un modèle à suivre car disposant d'ores et déjà de méthodes d'évaluation sur les questions RSE dans les TPE-PME, et surtout ayant la culture du dialogue entre dirigeants de structures petites et moyennes et monde de la finance.

Il n'y a aucune raison aujourd'hui de considérer que la RSE n'est pas un atout pour les TPE-PME. Il n'y a pas une RSE de grandes entreprises et une RSE de petites entreprises. Les enjeux sont les mêmes et sont parfois exacerbés dans les petites structures. L'exécution est bien entendu différente, mais la RSE reste créatrice de valeur pour une entreprise quelle que soit sa taille, et bonne nouvelle, cela se verra encore plus vite dans une TPE-PME. C'est aussi une bonne raison pour les financiers d'intégrer cette dimension dans leurs analyses face à ce type d'entreprises. ●

01

REMERCIEMENTS

03

ÉDITO DE DANIEL
LEBÈGUE

05

ÉDITO DE SYLVAIN
LAMBERT

08

MÉTHODOLOGIE :
OBJECTIFS ET CONTENU

12

EXECUTIVE SUMMARY

16

QUESTIONS À FRANÇOIS
VILLEROY DE GALHAU

18

PARTIE 1

DES RAISONS
DE S'ENGAGER :
OBLIGATIONS EN MATIÈRE
DE RSE ET INFLUENCE DE
LA "SOFT LAW"

22

Le rôle
structurant de
la "hard law"

24

L'influence de
la "soft law"

28

Les conséquences
induites sur les TPE-PME

30

PARTIE 2

PRÉSENTATION DES
PRATIQUES MÉTIER

34

SCHÉMA
DE L'ÉCOSYSTÈME
GÉNÉRAL

>36

ASSURANCE

40

Questions à
Dorothee
de Kermadec

42

L'assurance

>48

ACTIVITÉ DE FINANCEMENT BANCAIRE

52

Questions à
Marie-Anne
Barbat-Layani

54

L'activité de
financement
bancaire

som- maire.

>62 CAPITAL INVESTISSEMENT

66
Questions à
Olivier Millet

68
Le capital
investissement

>74 FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ

78
Questions à
Pierre Bollon

80
Le financement
par le marché

88 PARTIE 3

LES PROFESSIONS
ASSOCIÉES

92
Les agences de notation
extra-financière
en 1^{ère} ligne

94
Autres outils d'évaluation
ESG

96
Le rôle
des experts
comptables

97
Des initiatives territoriales
au service des TPE-PME

99
ACRONYMES

101
GLOSSAIRE

OBJECTIFS & CONTENU

Après s'être attachés à l'intégration de critères fondés sur la responsabilité sociétale des entreprises (environnementaux, sociaux et de gouvernance - ESG) dans les financements de projets (via les Principes de l'Equateur), la définition de politiques sectorielles prenant en compte ces mêmes critères pour le financement et l'accompagnement de leurs clients dans des secteurs sensibles¹, les acteurs financiers développent désormais des politiques et offres intégrant des critères RSE dans les financements, les investissements et services destinés aux TPE-PME.

À la demande de ses membres, le club finance de l'Orse a initié une réflexion sur ce sujet en novembre 2016. Un groupe de travail a été lancé. Copiloté par AG2R La Mondiale, Bpifrance et Generali, il a bénéficié de l'appui technique de PwC.

Les objectifs de ce groupe de travail étaient de montrer en particulier :

- Pourquoi et comment les critères ESG s'imposent progressivement dans le secteur financier ?
- Comment le secteur financier intègre les pratiques RSE des entreprises dans ses processus de décision ?
- Comment les acteurs financiers vont-ils devoir à l'avenir davantage prendre en compte ces éléments dans leurs différents métiers ?



UNE VINGTAINÉ D'AUDITIONS MENÉES

- > AFIC/ PAI Partners
- > AG2R La Mondiale
- > Ardian
- > Axa France
- > Banque de France
- > Bpifrance
- > Crédit Agricole SA
- > Ecovadis
- > Ethifinance
- > Eurazeo PME
- > Generali
- > Groupe BPCE/BP Atlantique
- > Le Comptoir de l'Innovation (Groupe SOS)
- > Le Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables
- > Planet'RSE
- > PwC

¹ | Ayant constaté que de plus en plus d'établissements financiers analysent les impacts sociaux et environnementaux de l'ensemble de l'activité de leurs clients, l'Orse a établi avec les membres de son club finance des lignes directrices en matière de financement, d'investissement/placement, d'opérations de commerce international et de services concernant les secteurs de l'armement et de l'énergie : centrales thermiques au charbon, mines, pétrole et gaz, barrages et énergie hydroélectrique, centrales nucléaires. Ces lignes directrices sont disponibles sur le site de l'Orse : <http://www.orse.org/nos-expertises/finance>

Pour ce faire, le groupe de travail a mené près d'une vingtaine d'auditions d'acteurs pour comprendre les démarches et pratiques déployées dans les différents métiers : assurance, investissements en capital, financement bancaire et financement par le marché.

La réflexion a été enrichie par une série de témoignages sur ces démarches et pratiques recueillis auprès :

- D'experts du secteur financier (fédérations et associations professionnelles...), de partenaires ou professions associés (notamment des experts comptables qui ont développé des démarches similaires pour accompagner leurs clients), d'agences de notation financières et extra-financières et du régulateur.
- De représentants d'initiatives associant notamment les fédérations et réseaux d'entreprises.

Ce guide présente une 1ère restitution des conclusions du groupe de travail et dresse un panorama des bonnes pratiques identifiées pour les acteurs financiers et les professions associées en France et à l'étranger. Il propose également des pistes de recommandations.



UNE ÉTUDE ENRICHIE PAR UNE SÉRIE D'ENTRETIENS AVEC DES PERSONNALITÉS DU SECTEUR FINANCIER EN FRANCE

- > François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France.
- > Dorothee de Kermadec, présidente de la Commission développement durable de la FFA.
- > Marie-Anne Barbat-Layani, directrice de la FBF.
- > Olivier Millet, président de l'Afic.
- > Pierre Bollon, délégué général de l'AFG.

MEMBRES DE L'ORSE ET STRUCTURES AUDITIONNÉES AYANT PARTICIPÉ AUX RÉUNIONS DE GROUPE DE TRAVAIL :

[A] Christine AMELON / Total | Jean-Louis AUTANT / Groupama AM | Michel AUZET / Crédit Agricole S.A. [B] Arnaud BAILLY / PLANET RSE | Delphine BARTRE / Groupe BPCE | Martine BARUCH / Allianz | Arnaud BERGER / Groupe BPCE | Pascale BERGONIER / Covéa | Alexandra BESTEL / Maif | Guillaume BIRON / Banque Postale | Clotilde BOBINEAU / Covéa | Carmina BONCEA / Groupe BPCE | Valentine BONNET / AFG | Nathalie BORGEAUD / BNP Paribas | Maëva BOUREL / Arkéa | Candice BRENET / Ardian | Jean-Rémi BUR / Total [C] Sandrine CADIC / Orse | Pierre-Yves / CHANU CGT | Odile CONCHOU / Proparco | Jérôme COURCIER / Crédit Agricole SA | Cécile COUVENT / Société Générale | Mélanie CZEPIK / Orse [D] Marie-Hélène d'AMBROSIO / Société Générale | Émilie DAMLOUP / Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables | Lisa DARLES / Groupe BPCE | Marine de BAZELAIRE / HSBC | Emmanuel de LA VILLE / Ethifinance | Béatrice de MONTLEAU / Neufilze OBC ABN AMRO | Raphaël DELEARBE / PwC | Jean-Frédéric DREYFUS / Crédit Agricole | Blaise DUAULT AFIC / PAI Partners | Stéphane DUFRESNE / AG2R La Mondiale | Jérôme DUPUIS / AFD | Nicolas DUSSERT / Ecovadis | Philippe DUTERTRE / AG2R La Mondiale [E] Marine ESPÉRANDIEU / Covéa [F] Carine FARCOULI / Société Générale | Fabrice FASOLI / Crédit Mutuel | Sophie FLAK / Eurazeo PME [G] François GARREAU / Generali | Thuy-Tien GLUCK / HSBC | Marc GUERRIEN / Le Monde de la Propreté | Agnès GUIRAL / Natixis |

Sylvain GUYOTON / Ecovadis [H] Marie-Laure HIE / Banque de France | Audrey HYVERNAT / AFG [J] Franck JANOWSKY / Macif | Bertrand JANUS / Total | Carole JÉGOUX / Société Générale | Jessica JUGGANADUM / Danone [K] Tamara KRZISCH / Ardian [L] Marc LACHAIZE / DCNS | Delphine LALU / AG2R La Mondiale | Perrine LANTOINE / FNCE | Pascal LARMOIRE / Société Générale | Gaël LE ROUX / BNP Paribas | Delphine LECONTE / Société Générale | Jean-Michel LECUYER / Le Comptoir de l'Innovation | Martine LÉONARD / CM-CIC AM | Didier LEROI / Banque de France | Gérard LESEUL / Crédit Mutuel [M] Catherine MAILLE / Bpifrance | Nicolas MANGEL / Société Générale | Virginie MATHÉ / Axa | Jean-Michel MEPUIS / Hozhoni Conseil | Estelle METZ / Ardian | Élisabeth MICHAUX / CNP Assurances | Jean-Baptiste MOREL / Amundi [P] Rémy PELETIER / CNP Assurances | Sophie PELET-PRIGENT / Allianz | Christophe POLINE / Schneider Electric [Q] Anne-Katell QUENTRIC-ROTH / Arkéa | Fabienne QUERAN / Groupe BPCE [R] Amandine RACLE / Véolia | Lydie RECORBET / Orse | Hélène REHBINDER / ING | Jean-Baptiste ROUPHAEL / PwC | Cyrille ROUSTANG / AG2R La Mondiale | Anne-Claire ROUX / Paris Europlace [S] Anaïs SEGONDS / Société Générale | Jérôme SERRAT / Total | Florent SOLIER / Nantes Métropole | Cécile SOUBRANNE / Axa [T] Yannick TATIBOUËT / Covéa | Jérôme TENDEAU / Amundi [V] Nicholas VANTREESE / La Banque Postale | Clotilde VERNES / AG2R La Mondiale |

DÉVELOPPEMENT DURABLE

~~~~~  
"Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs. Deux concepts sont inhérents à cette notion :

- > le concept de besoins, et plus particulièrement des besoins essentiels des plus démunis, à qui il convient d'accorder la plus grande priorité, et
- > l'idée des limitations que l'état de nos techniques et de notre organisation sociale impose sur la capacité de l'environnement à répondre aux besoins actuels et à venir."

(*Notre avenir à tous*, Rapport Brundtland de la commission des Nations unies pour l'environnement et le développement, 1987)

## ESG

Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères ESG, on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients).

Le critère environnemental tient compte de la gestion des déchets, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux.

Le critère social prend en compte la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance (supply chain) et le dialogue social.

Le critère de gouvernance vérifie l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

On parle généralement de critères ESG ou de performance ESG afin d'évaluer la politique RSE d'une entreprise.  
(Définition de Novethic)

## RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE)

D'après la norme ISO 26000, la responsabilité sociétale d'une entreprise correspond à "La responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et activités sur la société et sur l'environnement, se traduisant par un comportement éthique et transparent qui – contribue au développement durable, y compris à la santé et au bien-être de la société ; prend en compte les attentes des parties prenantes ; respecte les lois en vigueur et qui est en accord avec les normes internationales de comportement ; et qui est intégré dans l'ensemble de l'organisation et mis en œuvre dans ses relations".

La Commission européenne définit la responsabilité sociale<sup>1</sup> des entreprises comme "la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société (...). Afin de s'acquitter pleinement de leur responsabilité sociale, il convient que les entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'Homme et des consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base, ce processus visant :

- > à optimiser la création d'une communauté de valeurs pour leurs propriétaires/actionnaires, ainsi que pour les autres parties prenantes et l'ensemble de la société ;
- > à recenser, prévenir et atténuer les effets négatifs potentiels que les entreprises peuvent exercer"

1 | Responsabilité sociale et sociétale sont utilisés comme synonymes ici. Responsabilité sociétale des entreprises étant la traduction française de Corporate social responsibility.



# LA RSE DANS LES TPE & PME

## UNE PRÉOCCUPATION CROISSANTE POUR LE SECTEUR FINANCIER

Ce guide présente un panorama des approches d'évaluation ESG par métier (activité de financement bancaire, capital investissement, financement par le marché, assurance). Il est enrichi par les témoignages d'autres acteurs non financiers (agences de notation extra financière, experts comptables, etc.) qui ont déployé des méthodes et des outils visant à porter un regard sur les politiques RSE menées par les TPE-PME.

### Les raisons de l'engagement des acteurs du secteur financier

- La réglementation, qui s'est considérablement enrichie depuis une décennie. De la loi NRE en 2001 jusqu'à la déclaration de performance non financière (cf. ordonnance 2017 1180 du 19 juillet 2017 et décret 2017 1265 du 9 août 2017), les obligations de reporting extra-financier ont évolué rapidement. Des régulations spécifiques portant sur la transition énergétique (article 173 de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte), la corruption (loi Sapin II) ou le devoir de vigilance (loi n° 2017 399 du 27 mars 2017) ont également été adoptées.
- Leur "responsabilité fiduciaire", issue de la "Common Law" anglo-saxonne, s'interprète dans le monde de la finance comme l'obligation de servir au mieux les intérêts de ses clients.
- La montée en puissance des risques extra-financiers de plus en plus matériels, comme le risque climatique, désormais assimilé à un risque financier.
- La pression des consommateurs et de la société civile qui demandent aux acteurs financiers d'être transparents dans leur politique RSE et leurs impacts, et qui n'hésitent pas à mettre en cause leur réputation en cas de manquement.
- La demande des collaborateurs de plus en plus attentifs aux comportements responsables de leur employeur.
- La volonté d'accompagner leurs entreprises clientes dans l'évolution "durable" de leur modèle d'affaire, avec des produits, services et offres de conseil innovants.
- Un niveau de maturité et d'engagement variable selon les métiers.
- Des initiatives qui ont commencé à se développer il y a une quinzaine d'années environ. Malgré une accélération récente, elles relèvent encore largement du domaine de l'expérimentation.
- Des approches diversifiées, avec des référentiels et outils variables selon les métiers et les types d'investissements, allant plus ou moins profondément dans l'analyse ESG.
- Des objectifs en évolution. La plupart des initiatives sont aujourd'hui conçues comme un outil d'information et de dialogue visant à offrir aux acteurs de la finance une connaissance élargie de leur clientèle de TPE-PME en termes d'opportunités et de risques. Plus récemment, le secteur financier a commencé à utiliser les résultats des évaluations ESG pour les intégrer dans ses processus de décisions.

L'état des lieux synthétique des pratiques développées par les acteurs financiers



## Les principaux freins identifiés

### UN EXERCICE EXIGEANT...

- La RSE recouvre des champs très larges ; c'est l'occasion pour l'assureur, le financeur et l'investisseur de prendre en considération l'ensemble des activités de l'entreprise. Elle enrichit ainsi sa connaissance des TPE-PME accompagnées en abordant son modèle d'affaire, sa gouvernance, ses risques, ses opportunités et ses relations avec ses donneurs d'ordre, ses parties prenantes... Cet exercice d'enrichissement nécessite un premier niveau d'acculturation.
- Les sujets tendent à se diversifier et peuvent rapidement être techniques : climat, éthique des affaires, prévention de la corruption, cybersécurité, etc.
- Les sujets RSE concernent de plus en plus les TPE-PME : avec par exemple le seuil fixé à 500 salariés<sup>1</sup> pour la mise en place d'un dispositif d'alerte dans le cadre de la loi Sapin II, et avec la demande croissante des donneurs d'ordre, de plus en plus exigeants sur le comportement socialement responsable de leurs fournisseurs. C'est aussi une source d'opportunités et d'innovations.

### QUI SOULÈVE LA QUESTION DE LA FORMATION ET DE L'IMPLICATION DES ÉQUIPES.

- Quels que soient les métiers, les interlocuteurs financiers des dirigeants de PME doivent être en mesure d'aborder et de rendre le sujet de la RSE accessible. Il faut savoir identifier les enjeux les plus significatifs de chaque TPE-PME et les traduire de façon intelligible et concrète pour les dirigeants.
- Cela soulève la question de la formation des équipes en relation avec les TPE-PME (financiers, investisseurs et assureurs), notamment les chargés de clientèle ou chargés d'affaires.

- Pour être efficace, la mise en œuvre d'une démarche d'évaluation nécessite un soutien de la direction générale des acteurs financiers pour convaincre de la pertinence de celle-ci et surmonter d'éventuelles réticences de la part des équipes. L'impulsion doit être continue : la sensibilisation aux dimensions de la RSE requiert une démarche progressive et itérative.

### L'ENJEU DE SENSIBILISATION DES DIRIGEANTS DE PME

- Les acteurs financiers doivent essentiellement sensibiliser les dirigeants de PME, et les aider à identifier de nouveaux risques et opportunités.
- L'objectif est d'entraîner le plus grand nombre de TPE-PME à s'engager dans une politique RSE, en leur montrant à la fois le coût de l'inaction, mais aussi les atouts dont elles disposent pour mettre en œuvre avec succès une telle démarche. En effet, bien souvent des actions existent déjà mais sont peu formalisées.
- Dans plusieurs expérimentations, il a été constaté qu'un appui de la part d'un autre dirigeant d'entreprise ou d'un réseau de dirigeants pouvait être un facteur clé de succès dans la mobilisation des responsables de PME. L'initiative de Planet'RSE, qui implique des dirigeants du Centre des jeunes dirigeants (CJD) dans les entretiens avec les dirigeants de PME, constitue une source d'inspiration pour l'ensemble des acteurs concernés. Generali et le Réseau Entrepreneurs d'Avenir ont également développé des initiatives dans ce sens.

### UNE GRANDE VARIÉTÉ DES APPROCHES

- Les tableaux d'indicateurs, référentiels et autres grilles d'évaluation adressés aux entreprises permettent aux partenaires financiers de disposer d'un certain nombre d'informations clés sur l'entreprise. L'absence de reporting, même simple et uniquement concentré sur quelques sujets clés, est a contrario une information pertinente, qui peut mettre en lumière un suivi insuffisant de certains sujets.

- Les approches par référentiels et grilles de notation sont plus ou moins pertinentes selon le métier. Elles pourront être appropriées pour l'octroi de crédit, mais le seront moins pour le capital investissement, activité au sein de laquelle il est nécessaire de conduire une analyse sur mesure, fondée non seulement sur des indicateurs mais également sur des aspects plus qualitatifs, tels que des entretiens et des échanges directs avec le management.

- Les résultats de ces analyses sont utilisés de manière différenciée par les acteurs financiers, allant d'une meilleure connaissance de l'entreprise jusqu'à leur prise en compte dans la décision d'investissement.

## Quelques recommandations

### DES OUTILS ET MÉTHODOLOGIES À FAIRE CONVERGER

- De plus en plus de partenaires de PME intéressés par la performance RSE, s'interroge sur une mutualisation des approches, qui permettrait de réduire le nombre de sollicitations du dirigeant.
- En ce sens, on ne peut qu'encourager les différents acteurs, notamment d'un même métier, à partager leurs outils et méthodologies, et à faire converger leurs approches. La cotation RSE des entreprises par la Banque de France va dans ce sens et serait une impulsion donnée au marché.
- Il serait utile d'entreprendre une réflexion pour faire émerger un socle limité de questions communes, permettant la convergence des approches tant pour les acteurs financiers que pour les entreprises.

### SENSIBILISATION ET FORMATION DES ÉQUIPES MÉTIER

- Il est souhaitable de former les équipes métiers en contact avec les PME (chargés d'affaires, chargés d'investissement, etc.) aux enjeux de RSE. Selon l'implication des équipes internes dans la démarche, la formation devra être plus ou moins

approfondie. Les enjeux environnementaux sont en général bien compris, en raison notamment des risques inhérents, tandis que certaines thématiques sociales ou sociétales requièrent de la pédagogie pour en expliciter les opportunités et les impacts associés éventuels (diversité, achats...).

- Il convient de donner aux équipes métier des éléments de réponse pour justifier auprès des entreprises les raisons de ce type de questionnement. L'enjeu est d'expliquer que l'intégration des critères ESG n'est pas "une barrière à l'entrée", mais un levier pour développer une nouvelle forme de dialogue avec l'entreprise et accompagner une démarche source de performance.

### LE RÔLE DES FÉDÉRATIONS ET ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES, TANT DU CÔTÉ DES FINANCEURS, INVESTISSEURS ET ASSUREURS QUE DU CÔTÉ DES PME

- Les associations professionnelles du secteur financier ont un rôle à jouer pour que leurs membres soient encouragés et accompagnés dans la prise en compte de la RSE dans les TPE-PME. Ainsi, l'Afic a rendu obligatoire pour ses adhérents la signature de la Charte d'engagement des investisseurs pour la croissance, qui aborde les enjeux économiques, sociaux, environnementaux et de gouvernance.
- Plusieurs des démarches RSE s'appuient sur des associations de dirigeants d'entreprises. Ainsi, les évaluations de Planet'RSE sont systématiquement effectuées par trois personnes, dont un binôme de dirigeants d'entreprises (CJD) ; Generali s'appuie sur le mouvement Entrepreneurs d'Avenir ; et le Crédit Agricole, dans son projet pilote, implique systématiquement un représentant du Medef local pour rencontrer les PME sur le sujet de la RSE.
- Le témoignage de ces dirigeants d'entreprise permet de crédibiliser la démarche auprès de leurs pairs. Ils pourront notamment faire des retours d'expérience et indiquer en quoi la RSE a pu être pour leur propre entreprise un outil de création de valeur, de gestion des risques, un levier

d'innovation. La notion de RSE doit être traduite en réalités opérationnelles pour les entreprises, au risque que le sujet reste à l'état de concept.

### QUELQUES RECOMMANDATIONS POUR L'ACTIVITÉ DE FINANCEMENT BANCAIRE

- Communiquer auprès des établissements bancaires sur l'orientation retenue par la Banque de France d'intégrer des critères RSE dans la cotation. Identifier d'autres acteurs qui pourraient être intéressés par cette démarche (compagnies d'assurances, investisseurs, etc.)
- Utiliser les notations existantes centrées sur les TPE-PME (comme par exemple Ecovadis, Ethifinance, Planet'RSE etc.), avant de créer un système de notation propre.
- Poursuivre l'intégration des critères ESG aux décisions de financement, et concevoir des offres d'accompagnement telles que la formation à la RSE.
- S'inspirer des recommandations du Forum Mondial pour le Développement des PME (Groupe de Montréal) : celui-ci préconise notamment de construire un standard commun à toutes les PME souhaitant bénéficier de financements verts<sup>2</sup>, où figureraient à destination des établissements financiers les caractéristiques et impacts financiers et extra-financiers des projets.

### QUELQUES RECOMMANDATIONS POUR L'ASSURANCE

- Intégrer davantage les critères ESG dans le processus de construction ou de reengineering des solutions d'assurance. L'objectif est de valoriser les PME qui ont adopté une stratégie RSE renforçant ainsi leur performance extra financière mais également d'engager celles qui ne le seraient pas encore.
- Identifier des axes de développement ou d'amélioration pour de nouvelles offres de conseil, de prévention ou des solutions d'assurance innovantes. Par définition, le métier d'assureur implique d'avoir une vision globale du management des

risques, incluant de fait l'analyse des enjeux RSE. Ainsi, cette approche permet de faire le lien entre les risques et opportunités RSE pour les entreprises.

### QUELQUES RECOMMANDATIONS POUR LE CAPITAL INVESTISSEMENT

- Faire connaître et partager les initiatives prises par le secteur du capital investissement en faveur du développement de l'ESG.
- Poursuivre la montée en puissance de l'intégration des démarches ESG pendant la période de détention de la société par le fonds. La mise en place de plans d'actions ESG au sein des participations pourrait en particulier devenir un standard de la profession.
- Favoriser le développement d'outils permettant de mesurer l'impact des politiques ESG pour les participations des sociétés de capital-investissement, tels que la mesure financière des impacts évités. Les Vendor Due Diligence menées lors des cessions constituent un cadre adéquat pour ce type de démarche de valorisation des actions ESG.

### QUELQUES RECOMMANDATIONS POUR LE FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ

- Développer les fonds ISR orientés PME-ETI cotées.
- Faire connaître ces fonds aux particuliers et communiquer sur l'impact de ces fonds, par exemple sur l'emploi, sa résilience, les créations de postes. ●

1 | Dans le cadre de la loi Sapin II, le seuil est de 50 salariés pour la mise en place d'un recueil des signalements. (cf. article 8 : "Des procédures appropriées de recueil des signalements émis par les membres de leur personnel ou par des collaborateurs extérieurs et occasionnels sont établies par les personnes morales de droit public ou de droit privé d'au moins cinquante salariés")

2 | The Montreal Group's Perspective, Development Banks' Best Practices on Green Financing for MSMEs, October 2016. Recommendation 3 : "Create a commonly shared framework for the integration of ESG criteria along with profit criteria. This agreed upon framework should be used, along with necessary customization that is transparent to all members, in funding mitigation and adaptation projects."



# QUESTIONS À...



**FRANÇOIS  
VILLEROY  
DE GALHAU** **GOUVERNEUR  
DE LA BANQUE  
DE FRANCE**

## OÙ EN EST AUJOURD'HUI LE SECTEUR FINANCIER DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG PAR LES PME ? EST-CE UNE TENDANCE DE FOND ? POURQUOI ?

Les banques commerciales cherchent des critères permettant d'appréhender la qualité ESG des clients entreprises. Leur objectif est de prendre en compte des éléments extra-financiers dans leurs analyses du risque. Ces éléments font partie des informations nécessaires à une bonne connaissance d'une entreprise : choix de la gouvernance, organisation, gestion des salariés ... Des questions spécifiques peuvent être intégrées dans la

demande de crédit. La tendance est sans doute appelée à s'amplifier ou tout au moins se conforter selon les établissements dans les années à venir.

Concernant la Banque de France, nous expérimentons l'intégration de la démarche RSE dans notre activité de cotation des entreprises. Dans le cadre de l'analyse qualitative que nous menons pour attribuer cette cotation, nous collectons des informations relative à la RSE auprès des dirigeants d'entreprises à l'occasion d'une partie des entretiens que nous menons (50 000 entretiens de cotation par an au total au cours desquels la dimension RSE est susceptible d'être évaluée). Comme d'autres informations qualitatives (situation du marché, état de la concurrence, degré de dépendance envers les clients...), les données RSE sont prises en compte

pour déterminer le profil qualitatif d'une entreprise. Ce profil influence directement la cotation, à la hausse comme à la baisse, s'il est susceptible d'avoir une incidence favorable ou défavorable sur sa situation financière. In fine, la prise en compte de critères RSE n'a pas pour objet de labelliser des entreprises à forte implication RSE mais nous permet d'affiner notre évaluation du risque de crédit. Notre démarche est pérenne, nous avons adapté notre méthodologie d'analyse, ainsi que nos outils de collecte et de formalisation des informations qualitatives pour répondre à cette préoccupation. Pour établir le profil qualitatif d'une entreprise, la Bdf collecte des informations sur son environnement, son positionnement sur son marché, son niveau de transparence (qualité de la communication), sa flexibilité financière, ses perspectives

et sa dimension RSE. Pour cette dernière nous nous intéressons aux trois volets : environnemental, social, sociétal.

## QUELS SONT AUJOURD'HUI LES FREINS SUR LE SUJET ? DE QUELLE FAÇON CES FREINS POURRAIENT-ILS ÊTRE LEVÉS ?

Aujourd'hui la thématique RSE s'est répandue chez les acteurs économiques. Les entreprises ont intégré des critères RSE dans leur gestion et les grandes entreprises ont des obligations réglementaires de reporting.

Néanmoins, des freins subsistent au développement de la démarche RSE, notamment au sein des PME : la méconnaissance du sujet par les entreprises qui ont du mal à identifier les enjeux et bénéfices de cette démarche sur leur activité, le manque de visibilité sur la création de valeur future, l'absence de gains visibles, la question de la matérialité et l'évaluation de la mesure de l'impact réel des démarches RSE sur la performance globale de l'entreprise. S'agissant de la prise en compte des critères RSE dans la cotation, elle est freinée par la difficulté d'harmoniser les pratiques d'évaluation des démarches RSE et l'absence de reporting dans les PME.

## COMMENT LES PME REÇOIVENT-ELLES VOS DÉMARCHES ET QUESTIONNEMENTS SUR LE SUJET ?

Elles ont plutôt bien accueilli notre démarche. Ainsi, la dernière enquête de satisfaction qui a été réalisée, portant sur l'année 2016, montre que 65 % des entreprises ont jugé utile que la Banque de France prenne en compte des critères RSE pour apprécier leur situation. Quant aux questions posées, 82 % ont jugé que les questions posées sur ce thème étaient pertinentes pour connaître leur démarche RSE.

A titre d'exemple, j'ai participé en juin 2016 à une initiative régionale à Nantes, qui a impliqué de nombreux acteurs économiques dont des réseaux d'entreprises, destinée à promouvoir la RSE. Nous avons en effet signé un protocole d'engagement pour la mise en place d'un comité qui doit établir une liste de critères permettant de simplifier la mesure et la preuve de la performance RSE, notamment des PME.

## LE CADRE RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR FINANCIER VOUS ENCOURAGE-T-IL À PRENDRE D'AVANTAGE LE SUJET EN COMPTE ? POURQUOI ?

Nous sommes soumis en tant que banque centrale à une obligation de performance en matière de détection du défaut des entreprises pour la conservation de nos statuts ICAS (In-house Credit Assessment System) et OEEC (Organisme Externe d'Evaluation du Crédit) qui permettent d'utiliser la cotation Bdf respectivement par l'Eurosystème pour apprécier la qualité des créances acceptées en garantie et par les établissements de crédit pour calculer leurs besoins en fonds propres réglementaires. Tout élément permettant d'affiner la probabilité de défaut d'une entreprise est intéressant. La robustesse des systèmes de notation, régulièrement mesurée afin de vérifier si les requis réglementaires sont respectés, repose sur le choix de critères permettant de discriminer les entreprises saines de celles dont la pérennité n'est pas assurée.

## EST-CE QUE CE SUJET MODIFIE OU VA MODIFIER LA FAÇON DONT LA BANQUE DE FRANCE EXERCE SON MÉTIER ?

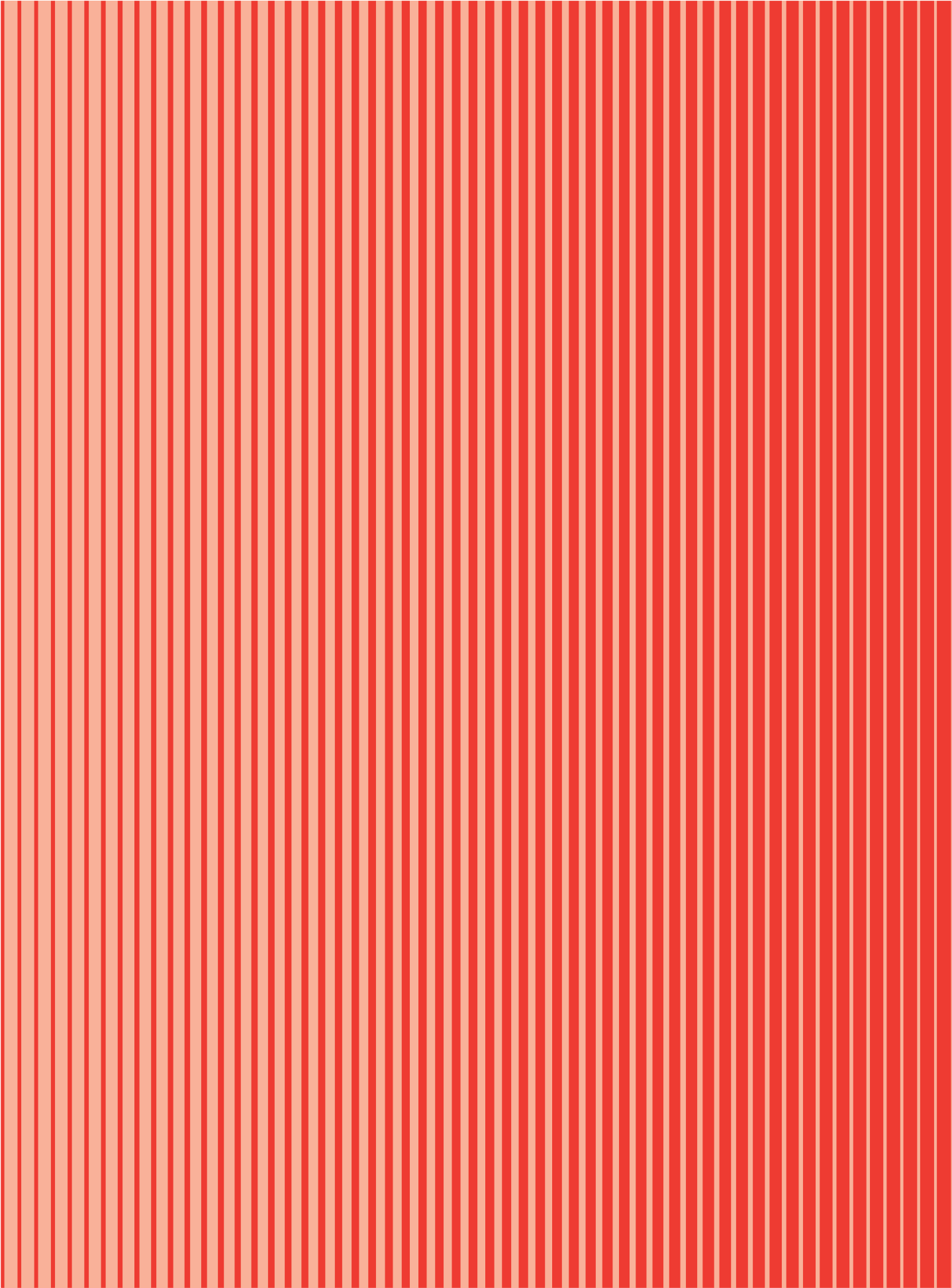
Nous avons des contacts avec les PME depuis de nombreuses années. L'introduction de critères RSE dans nos analyses ne modifie pas fondamentalement

notre métier mais elle est encore récente. Ce changement implique donc de poursuivre le développement des compétences de nos collaborateurs dans le domaine de la RSE, ce qui est cohérent avec le nouvel élan donné à notre propre démarche RSE en tant qu'entreprise responsable.

À travers nos quatre engagements (éducatif et culturel, économique et citoyen, environnemental et vis-à-vis des collaborateurs) et nos onze actions prioritaires, nous voulons montrer le même professionnalisme, la même exigence, sur nos résultats RSE que pour nos missions "habituelles".

## DE QUELLE FAÇON SOUHAITEZ-VOUS QUE LE SUJET ÉVOLUE DANS LES ANNÉES À VENIR ? QUELS OUTILS, DISPOSITIFS, AUTRES, DOIVENT ÊTRE MIS EN PLACE POUR Y PARVENIR ?

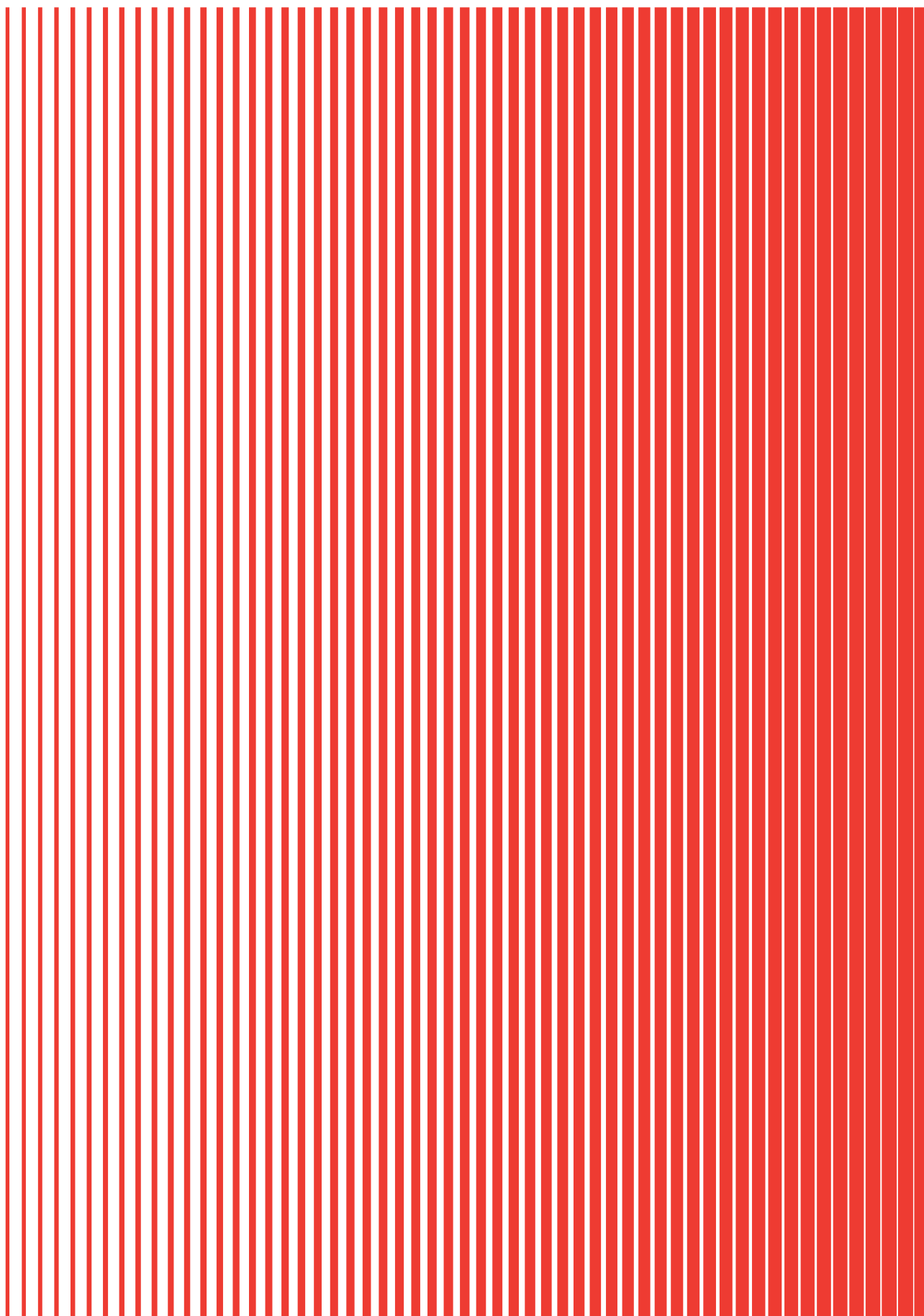
Notre orientation vise à mieux démontrer le lien entre le niveau d'implication RSE d'une entreprise et sa robustesse, plus précisément son risque de crédit. Dans ce cadre, il serait intéressant que le sujet de l'impact de la RSE (et quels facteurs en particulier) sur les indicateurs financiers soit développé. Sur ce thème, à la Banque de France, nous constituons régulièrement depuis 2014 une base de données qui nous permet de faire des études. ●





# PARTIE 1

## DES RAISONS DE S'ENGAGER : OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE RSE ET INFLUENCE DE LA "SOFT LAW"



# som- maire.



**22**  
Le rôle  
structurant de  
la "hard law"

**22** LE CONTEXTE  
LÉGISLATIF ET  
RÉGLEMENTAIRE

**24** LE RÔLE DU  
RÉGULATEUR

**24**  
L'influence de  
la "soft law"

**24** UN ENGAGEMENT  
CROISSANT DES ACTEURS  
FINANCIERS AU PLAN  
INTERNATIONAL

**26** L'IMPLICATION  
DES ASSOCIATIONS  
PROFESSIONNELLES  
DU SECTEUR FINANCIER

**28**  
Les conséquences  
induites sur les  
TPE-PME

# DES RAISONS DE S'ENGAGER : OBLIGATION EN MATIÈRE DE RSE ET INFLUENCE DE LA "SOFT LAW"

Parmi les facteurs conduisant les acteurs de la finance à s'intéresser aux démarches RSE des TPE-PME, les obligations en matière de reporting RSE ("hard law") et diverses initiatives relevant de la "soft law" occupent une place significative.

## Le rôle structurant de la "hard law"

### 1 LE CONTEXTE LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE

Les acteurs de la finance sont soumis, comme toute entreprise, à différentes obligations en matière de RSE :

- L'article 225 (ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 et décret n° 2017-1265 du 9 août 2017)
- La loi Sapin II
- La loi relative au devoir de vigilance

Le tableau ci-après donne une vision synthétique de ces dispositifs.

À ces obligations générales s'ajoutent des obligations spécifiques fixées par l'article 173 de la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte et l'Accord de Paris.

L'Accord de Paris cible en particulier la "mise en cohérence de l'ensemble des flux financiers". Il s'agit de réorienter

les investissements pour les rendre compatibles avec un développement à faible émission de gaz à effet de serre. Il est donc attendu du secteur financier une réallocation du capital en cohérence avec un développement de ce type.

#### L'article 173-V

Les établissements de crédit sont exposés aux risques climatiques, à la fois par le biais de risques physiques (risques émanant de phénomènes physiques) et de risques de transition (ajustements liés la transition énergétique). Ces risques se traduisent en dommages ou en pertes de revenus potentiels sur les contreparties et donc *in fine* en risques financiers (risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité). La disposition V de l'article 173 demande aux banques d'apprécier les risques liés au changement climatique et la mise en œuvre de "tests de résistance (ou "stress tests") réguliers [...] représentatifs des risques associés au changement climatique". Ils sont ainsi amenés à engager une réflexion sur les conséquences du changement climatique pour leurs activités et à mieux connaître l'exposition aux risques climat des sociétés qu'elles financent.

#### L'article 173-VI

L'article 173-VI a pour principal objectif de mobiliser les investisseurs en faveur de la lutte contre le changement climatique et de la transition énergétique et d'orienter les investissements vers des entreprises actrices de la transition énergétique et écologique. Il vient renforcer et approfondir l'article 224 de la loi Grenelle II qui demandait déjà aux gestionnaires d'actifs un reporting sur les objectifs et critères ESG pris en compte dans leur politique d'investissement et l'élargit aux investisseurs institutionnels (essentiellement les entreprises d'assurance, les mutuelles, les institutions de retraite et de prévoyance, les caisses de retraite complémentaire, la Caisse des dépôts).

Son décret d'application est paru en décembre 2015 (décret d'application 2015-1850 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier) et concerne tous les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016.

|                         | DÉCLARATION DE PERFORMANCE<br>EXTRA-FINANCIÈRE<br>Articles L. 225-102-1 &<br>R. 225-105-1<br>du Code de commerce                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | LOI RELATIVE AU DEVOIR<br>DE VIGILANCE<br>Loi n°2017-399 du 27 mars 2017<br>Article L. 225-102-4<br>du Code de commerce                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | LOI SAPIN II<br>Loi n°2016-1691<br>du 9 décembre 2016<br>Article 17                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| DOMAINES                | Environnement, social / sociétal, droits de l'Homme & lutte contre la corruption.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Environnement, social & droits de l'Homme.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Lutte contre la corruption.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| APPLICATION             | Exercices ouverts au 1er août 2017.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Exercices clos après le 28 mars 2017.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Exercices clos après le 1er juin 2017.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| NATURE DES OBLIGATIONS  | Information & vérification.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Prévention & information.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Prévention.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| ENTITÉS CONCERNÉES      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Entités cotées et assimilées de plus de 500 salariés et 40 M€ de chiffre d'affaires ou 20 M€ de total bilan.</li> <li>Certaines entités non cotées de plus de 500 salariés et 100 M€ de chiffre d'affaires ou 100 M€ de total bilan.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Entités ayant leur siège social en France et employant directement et dans leurs filiales françaises plus de 5 000 salariés (effectif mesuré à la clôture de 2 exercices consécutifs).</li> <li>Entités<sup>31</sup> ayant leur siège social en France et employant directement et dans leurs filiales françaises et étrangères plus de 10 000 salariés.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sociétés commerciales de plus de 500 salariés et 100 M€ de chiffre d'affaires.</li> <li>Établissements publics à caractère industriel ou commercial de plus de 500 salariés et 100 M€ de chiffre d'affaires.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| CONTENU                 | <p>Publication au sein du rapport de gestion d'une déclaration de performance extra-financière (RSE) intégrant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; une présentation du modèle d'affaires ;</li> <li>&gt; une analyse des principaux risques liés à l'activité de la société ou du groupe ;</li> <li>&gt; une description des politiques et diligences raisonnables associées aux risques identifiés ;</li> <li>&gt; les résultats de ces politiques incluant des indicateurs de performance.</li> </ul> <p>Vérification de ces informations par un Organisme tiers indépendant (OTI).</p> | <p>Mise en place de dispositifs d'identification des risques et de prévention des "atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement" :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; cartographie des risques ;</li> <li>&gt; procédures d'évaluation régulière de la situation des filiales, des sous-traitants ou fournisseurs ;</li> <li>&gt; actions adaptées ;</li> <li>&gt; mécanisme d'alerte et de recueil des signalements ;</li> <li>&gt; dispositif de suivi des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité.</li> </ul> <p>Communication annuelle dans le rapport de gestion du plan de vigilance et des résultats obtenus.</p> | <p>Mise en place de dispositifs de prévention et de détection de la corruption :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; cartographie des risques de corruption ;</li> <li>&gt; code de conduite ;</li> <li>&gt; procédures d'évaluation et de diligence ;</li> <li>&gt; procédures de contrôle comptable internes ou externes ;</li> <li>&gt; dispositif de formation ;</li> <li>&gt; dispositif d'alerte interne ;</li> <li>&gt; régime disciplinaire ;</li> <li>&gt; dispositif de contrôle et d'évaluation interne des mesures mises en œuvre.</li> </ul> |
| PÉRIMÈTRE D'APPLICATION | Société mère et entités contrôlées si la société établit des comptes consolidés (au sens de l'article L. 233-16).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Société mère, entités contrôlées, sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Société mère, entités contrôlées, clients, fournisseurs de premier rang et intermédiaires.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| PÉRIODE                 | Exercice comptable.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Exercice comptable.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | N/A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| SUPPORT DE PUBLICATION  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Rapport de gestion.</li> <li>Site Internet (pendant 5 ans).</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Rapport de gestion.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Rapport de gestion (par renvoi au II de l'article L. 225-102-1 – voir question 11).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

Source : Medef, Reporting RSE : déclaration de performance extra-financière, septembre 2017



Le texte demande aux institutions concernées de publier les modalités de prise en compte des questions ESG dans leur stratégie d'investissement et gestion d'actifs. Par ailleurs, les investisseurs institutionnels avec un total de bilan consolidé ou combiné supérieur à 500 millions d'euros et les sociétés gérant plus de 500 millions d'euros d'encours doivent également mentionner la prise en compte du risque climatique dans les politiques d'investissement et décrire les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique. Le dispositif repose sur le principe "comply or explain" et offre une flexibilité de mise en œuvre. Pour autant son application tend à s'imposer comme un nouveau standard de marché.

## 2 LE RÔLE DU RÉGULATEUR

### Les principales autorités régulatrices contribuent à la prise de conscience des enjeux ESG

- **La Banque de France** : elle est membre de l'Eurosystème, le système fédéral qui regroupe la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales. Ses trois grandes missions sont la stratégie monétaire, la stabilité financière et le service économique à la collectivité. Dans le cadre de sa mission de stabilité financière, elle assure avec l'ACPR la supervision des entreprises du secteur financier (777 établissements bancaires, 827 entreprises d'assurance et mutuelles<sup>1</sup>) et procède entre autres régulièrement à l'évaluation des risques et vulnérabilités du système financier. Parmi les services à l'économie que rend la Banque de France figurent pour les PME la cotation des entreprises et la médiation du crédit. La banque réfléchit depuis plusieurs années à l'intégration de critères RSE dans la cotation qu'elle

attribue aux 250 000 entreprises françaises non financières dans le chiffre d'affaires dépasse 750 000 euros.

- **L'ACPR** : l'Autorité de contrôle prudentiel et de régulation est adossée à la Banque de France. C'est l'organe de supervision français de la banque et de l'assurance, dont les missions et compétences sont définies dans le Code monétaire et financier. Elle dispose d'un pouvoir de contrôle, de contrainte administrative et de sanction. L'ACPR est directement concernée par les enjeux de bonne gouvernance et plus spécifiquement de corruption et de blanchiment d'argent.
- **L'AMF** : l'Autorité des marchés financiers est une autorité publique indépendante en charge de réguler les acteurs et produits de la place financière française. Elle dispose d'un pouvoir d'édiction de règles, de surveillance et de contrôle, d'autorisation, de sanction, de médiation, ainsi que d'un rôle d'information. L'AMF est particulièrement attentive à la qualité de l'information extra-financière disponible et au développement de l'investissement socialement responsable (ISR). Dans son dernier rapport sur la RSE de 2016<sup>2</sup>, elle souligne que l'information extra-financière est "un enjeu croissant pour les émetteurs et les investisseurs, ainsi qu'un grand nombre de parties prenantes".
- **Le Trésor** : la Direction générale du Trésor est placée sous l'autorité conjointe du ministère de l'Économie et du ministère des Affaires étrangères. Parmi ses missions, elle élabore et met en œuvre la politique de régulation du secteur financier dans l'objectif de garantir un financement de l'économie

française diversifié et compétitif<sup>3</sup>.

Le Trésor, par son rôle, suit l'intégration de l'ESG dans la sphère financière. Il rappelle sur son site internet que "le secteur financier joue un rôle clé dans l'allocation du capital dans l'économie. Une meilleure prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) est cruciale pour accélérer la transition vers une économie cohérente avec le développement durable".

## L'influence de la "soft law"

### 1 UN ENGAGEMENT CROISSANT DES ACTEURS FINANCIERS AU PLAN INTERNATIONAL

L'intérêt du secteur financier pour les enjeux ESG et pour la transition énergétique a pris une ampleur toute particulière ces dernières années.

Dès le Sommet de Copenhague en 2009, les déclarations des investisseurs et engagements se sont multipliées mais leur importance a pris un réel tournant lors du Sommet des Nations unies pour le climat de New-York en septembre 2014 au regard du nombre de signataires et du volume d'encours détenus d'une part, et, d'autre part, du fait qu'au-delà des déclarations, des initiatives concrètes ont été lancées. Cet élan a ensuite été confirmé et appuyé lors de la COP 21 de Paris fin 2015.

De nombreuses initiatives internationales ont ainsi vu le jour parmi les investisseurs poussant non seulement de nombreux acteurs à s'engager mais rendant aussi les enjeux visibles pour l'ensemble de la communauté.



## EXEMPLES D'INITIATIVES D'INVESTISSEURS PRENANT EN COMPTE LES ENJEUX ESG

- ▶ **PRI (Principles for Responsible Investment) :** l'initiative PRI a été lancée en 2006 par des investisseurs en partenariat avec l'initiative financière du programme des Nations unies pour l'Environnement (Unep-fi) et le Pacte Mondial de l'Onu. Sa mission est de promouvoir les six principes pour l'investissement responsable et de coopérer avec le réseau international des signataires de ces principes dans le but de les appliquer. En juillet 2017, les PRI étaient signés par plus de 1750 acteurs (institutionnels, sociétés de gestions et sociétés de services financiers).
- ▶ **Global Investor Statement on Climate Change :** la déclaration a été signée par 409 investisseurs de 40 pays représentant plus de 24 trillions de dollars sous gestion à l'occasion du sommet de New-York en septembre 2014. Elle reconnaît l'impact du changement climatique sur les portefeuilles financiers et la nécessité de lutter contre le changement climatique. Elle incite finalement à orienter les investissements vers une économie bas carbone et résiliente.
- ▶ **Montreal Carbon Pledge :** cet accord a été lancé dans la foulée du sommet de New-York de 2014 avec le soutien des PRI et de Unep-fi. Il engage les investisseurs à mesurer et publier annuellement l'empreinte carbone de leurs portefeuilles d'investissement. Il rassemble 118 investisseurs dans 18 pays avec plus de 10 trillions de dollars sous gestion.
- ▶ **Portfolio Decarbonization Coalition :** lancé également suite au sommet de New-York sous l'égide de l'Unep-fi et du CDP (Carbon Disclosure Project), il engage les 29 investisseurs signataires représentant 600 milliards de dollars sous gestion à réduire l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.
- ▶ **Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) :** lancé dès 2001, le réseau rassemble aujourd'hui près de 140 membres, incluant des grands fonds de pension et sociétés de gestion européens et cumulant 18 trillions d'euros sous gestion. Il permet aux investisseurs d'échanger et de collaborer sur les risques et opportunités liés au changement climatique. Il est aussi un lobby auprès des pouvoirs publics.
- ▶ **Finance for Tomorrow :** lancée par Paris Europlace en juin 2017, cette initiative dont l'Orse est membre a pour objectif de mobiliser et fédérer les acteurs de la Place de Paris désireux de s'engager pour une finance "qui mise sur un avenir durable et conjugue investissement de long terme et prise en compte des défis environnementaux et sociaux". L'ambition est de faire de Paris la capitale mondiale de la finance verte et durable.

1 | Banque-France.fr, Les missions de la Banque de France, consultation le 26/07/2017 : <https://www.banque-france.fr/la-banque-de-france/nous-connaître/les-missions-de-la-banque-de-france>  
 2 | AMF (2016), Rapport sur la responsabilité Sociale, sociétale et environnementale - Vers une convergence des informations financières et extra-financières ? Novembre 2016  
 3 | Trésor (2017), Qui sommes-nous, consultation le 26/07/2017 : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/qui-sommes-nous>

## 2 L'IMPLICATION DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES DU SECTEUR FINANCIER

Les principales associations professionnelles françaises du secteur financier militent pour la prise en compte des sujets RSE par leurs adhérents.

Ainsi, huit associations et organisations professionnelles ont signé dès 2009 une Charte de l'investissement responsable : l'AFG (Association française de la gestion financière), l'AF2I (Association française des Investisseurs Institutionnels), la FBF (Fédération bancaire française), la FFA (Fédération française de l'assurance), le Fir (Forum pour l'investissement responsable), la Sfaf (Société française des analystes financiers), Paris Europlace et l'Orse. Dans un contexte de crise financière, elles se sont engagées à travers cette charte à développer l'investissement socialement responsable (ISR), l'information extra-financière des entreprises, favoriser le dialogue entre émetteurs et investisseurs et plus généralement favoriser la finance de long terme.

Six ans plus tard, à l'occasion de la COP 21, on retrouve l'engagement de quasiment tous ces mêmes acteurs : l'AFG, la FBF, la Sfaf, Paris Europlace, la FFA ainsi que l'Afic (Association française des investisseurs pour la croissance) ont rédigé, avec l'Orse, une Déclaration des acteurs de la place financière de Paris sur le changement climatique. La déclaration a été actualisée en juin 2016 avec, en plus, le soutien du Fir et de l'AF2I<sup>4</sup>.



### ILLUSTRATIONS DE L'ENGAGEMENT DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES DU SECTEUR FINANCIER

- **L'AF2I** (Association française des Investisseurs Institutionnels) fédère les intérêts de tous les investisseurs institutionnels français afin de peser efficacement dans les débats de place. L'association dispose d'un groupe de travail ISR/ESG dont l'objectif est d'aborder la question de l'ISR de manière non-partisane pour permettre à chaque investisseur institutionnel de se forger sa propre conviction et de construire une démarche de responsabilisation adaptée à son contexte. Un autre groupe a été créé plus récemment sur l'article 173 et a publié en 2016 un guide de mise en œuvre de l'article 173.

- **L'AFG** (Association française de la gestion financière) a pour mission de représenter et défendre les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuilles pour compte de tiers. Elle appuie l'investissement responsable depuis ses débuts, notamment dans le cadre de son action pour la promotion de l'épargne longue et de la qualité des actifs (par exemple en matière de gouvernance d'entreprise). A ce titre, l'AFG s'est dotée d'un comité technique sur l'ESG, ou encore a élaboré un Code transparence ISR européen en collaboration avec le Fir (Forum pour l'Investissement Responsable) et Eurosif (European Sustainable Investment Forum), actualisé en 2013 (cf. partie sur financement par le marché).

- **L'Afic** (Association française des investisseurs pour la croissance) : l'association assure la promotion du capital-investissement et rassemble les différentes structures du secteur en France avec près de 300 membres. Dès 2008, elle a rédigé une Charte des investisseurs qui fait désormais partie intégrante du dossier d'adhésion des membres, a créé une Commission ESG en 2012 et a adhéré aux PRI en 2013. Elle s'engage par ailleurs activement à travers de nombreuses initiatives à promouvoir l'ESG dans le secteur d'activité.

✎ (cf. partie sur le capital investissement)

4 | Voir également : "Mieux financer et mieux assurer pour répondre aux enjeux climatiques" | Orse | 2015

5 | L'Afa n'existe plus dès lors que la FFA a été créée en juillet 2016. La FFA réunit la Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA) et le Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA) au sein d'une seule organisation.

► La FBF (Fédération bancaire française), organisation professionnelle, représente les banques installées en France et compte 378 entreprises bancaires adhérentes de toutes origines (commerciales, coopératives ou mutualistes), françaises ou étrangères. Elle a publié au moment de la COP 21 un rapport *Banque et climat* afin de montrer l'implication des banques françaises à propos des enjeux climatiques ; elle a édité des mini-guides relatifs aux enjeux environnementaux, par exemple *Epargner et investir vert*, paru fin 2015. Elle a formulé, par ailleurs, une proposition "Green supporting factor" destinée à faciliter les financements liés à la transition énergétique.

📌 (cf. partie sur l'activité de financement bancaire).

► La FFA (Fédération française de l'assurance<sup>5</sup>) représente l'assurance auprès des pouvoirs publics et des autorités, offre un lieu de concertation, fournit des analyses et promeut la profession. La FFA est active, en particulier dans son rôle d'informer les acteurs de la profession sur les enjeux ESG, notamment à travers sa Commission développement durable créée en 2007. Elle a ainsi publié en 2016 un guide des bonnes pratiques de reporting RSE pour les acteurs de l'assurance, un guide relatif à l'application de l'article 173 ou encore un dossier sur la méthode de l'empreinte carbone en 2017.

► La Sfaf (Société française des analystes financiers) : l'association regroupe les professionnels de l'investissement et du financement, représente les professions liées aux marchés financiers, accompagne les sociétés cotées dans leur communication financière et assure des formations diplômantes. La Sfaf dispose d'une commission "Analyse extra-financière" qui a travaillé en 2016 principalement sur le partage des méthodologies d'analyse ESG et les travaux sur l'évolution des reportings. Par ailleurs, elle traite régulièrement des sujets autour de l'Investissement socialement responsable (ISR) dans ses publications et soutient l'ISR dans ses réponses aux consultations publiques.

► Paris Europlace : l'organisation est en charge de promouvoir et développer la Place financière de Paris. Elle représente les différents acteurs de l'industrie financière (émetteurs, investisseurs, banques, assurances, etc.) et est une interface auprès des pouvoirs publics. Paris Europlace a fait de l'ISR et de la RSE un axe stratégique de développement. Comme l'illustre l'initiative Finance for Tomorrow lancée en juin 2017, visant à faire connaître sur le plan mondial l'expertise de la place de Paris en matière de finance verte et durable.

► Le Fir (Forum pour l'investissement responsable) : créé en 2001, le Fir partage avec ses membres l'objectif de promouvoir l'ISR. Il est membre fondateur du réseau européen Eurosif qui fédère les SIFs (Sustainable Investment Forum) européens. Le Fir rassemble les différents acteurs de l'ISR : investisseurs, sociétés de gestion, agences de recherche et de notations extra-financières, consultants, courtiers, associations, syndicats, mais aussi universitaires, journalistes, avocats, etc. Le Fir organise des événements (notamment La semaine de la finance responsable), publie des guides sur l'ISR, remet des prix de recherche et assume un rôle de plaidoyer auprès des pouvoirs publics notamment en prenant position sur des projets de loi.

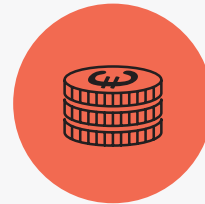
► Le club finance de l'Orse : Créé en 2002, il regroupe des banques, des compagnies d'assurance, des gestionnaires d'actifs et 3 fédérations professionnelles (la FFA - Fédération française de l'assurance, l'AFG - Association française de la gestion financière - et la FBF - Fédération bancaire française). Sa mission est double, initier et coordonner une réflexion collective autour des enjeux RSE spécifiques au secteur financier, et faciliter le partage de bonnes pratiques et d'expériences entre les acteurs financiers et les autres secteurs d'activité. Le Club Finance mène des réflexions sur des thèmes tels que la gestion des risques, l'accompagnement de la transition énergétique ou encore l'intégration de critères ESG dans le développement d'offres de financement et d'investissement. Il contribue également à promouvoir le dialogue entre les investisseurs et les entreprises. Ce club sectoriel est une partie intégrante de l'Observatoire de la RSE créé en 2000.

L'intégration ESG dans le secteur financier est également traitée dans les plus hautes sphères de la finance mondiale. C'est ce qu'illustre le groupe de travail sur la transparence financière et le climat, la TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) lancée au moment de la COP 21 fin 2015 par le Conseil de Stabilité Financière du G20 (FSB). La TCFD a notamment émis des recommandations fin 2016 afin d'inciter les entreprises à mieux communiquer leur stratégie, risques et opportunités face au changement climatique afin que les investisseurs puissent mieux prendre en compte ces informations. La TCFD a ainsi recommandé aux entreprises des pays du G20 de publier dans leur rapport financier 11 éléments de transparence (descriptions de processus, publication d'indicateurs, etc.) selon quatre axes : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques et les indicateurs et objectifs. En parallèle, la Commission européenne a mandaté une commission d'experts afin de développer une stratégie globale sur la finance responsable.

## Les conséquences induites sur les TPE-PME

Pour répondre aux obligations relevant de la "hard law" et aux incitations découlant de la "soft law", les acteurs de la finance sont conduits à interroger leurs clients entreprises sur leur démarche RSE. Leur action s'est focalisée dans un premier temps sur les grandes entreprises, elles-mêmes astreintes à des obligations en matière de reporting RSE. Cette action s'élargit progressivement aux TPE-PME eu égard à leur poids dans leurs fonds de commerce et plus généralement leur poids dans l'économie. Le schéma ci-contre illustre les interactions entre les acteurs de la finance et leurs clients entreprises. ●

### OBLIGATIONS D'INFORMATION RSE



INVESTISSEURS  
Article 173-VI  
(+ autres réglementations  
auxquelles sont soumises les sociétés)



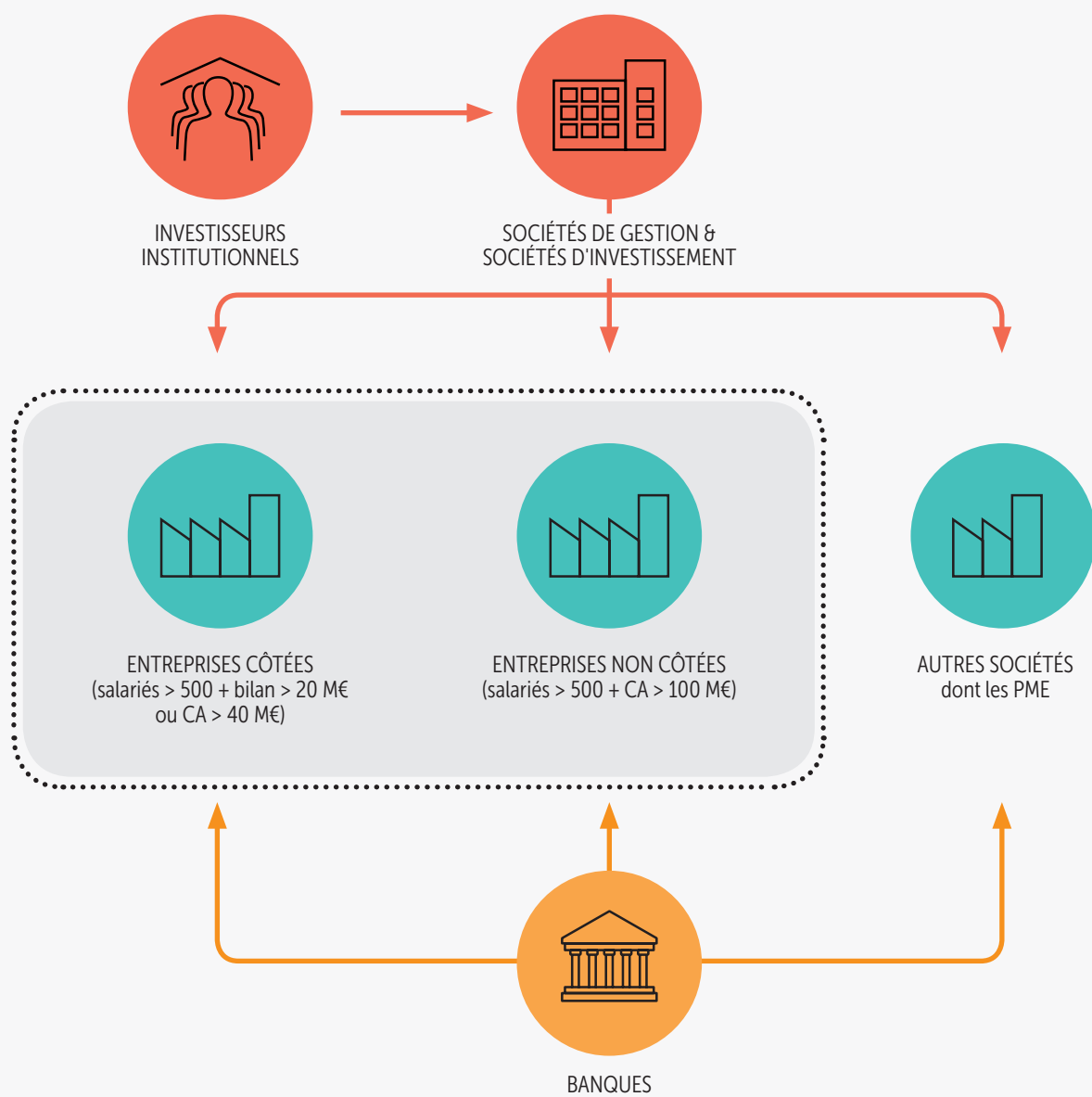
ENTREPRISES  
Article 225  
+ directives RSE  
+ Article 173-III/IV

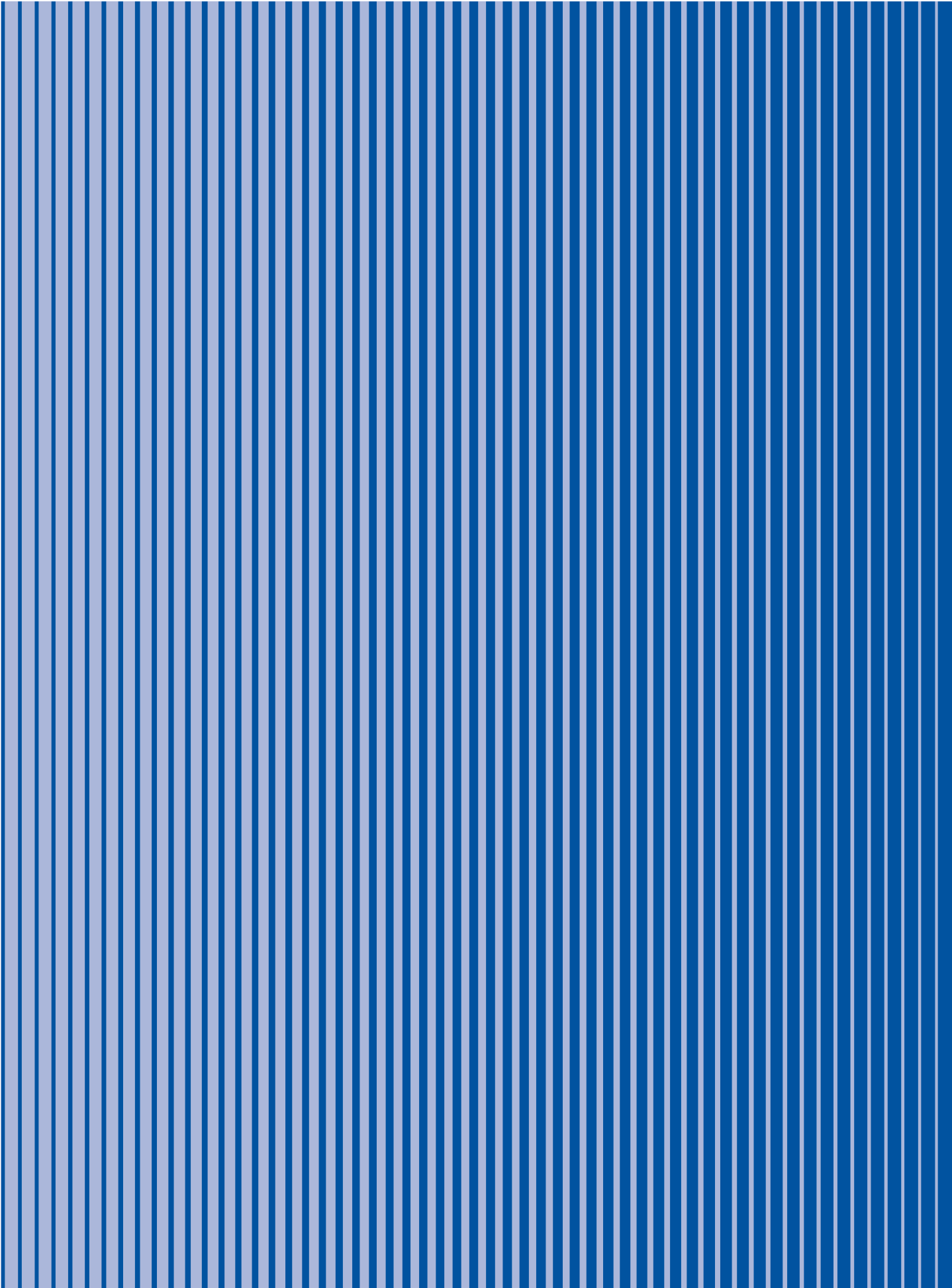


ÉTABLISSEMENT DE CRÉDIT  
Article 173-V  
(+ autres réglementations  
auxquelles sont soumises les sociétés)

Le schéma ci-dessus représente les obligations d'informations RSE pour les investisseurs, les établissements de crédit et les entreprises (directement ou indirectement).

Source : Orse/PwC 2017







## PARTIE 2

### PRÉSENTATION DES PRATIQUES MÉTIER



## 36 ASSURANCE

38  
Schéma  
écosystème

40  
Questions à  
Dorothee  
de Kermadec

42  
L'assurance

42 *CONTEXTE : LA MONTÉE  
EN PUISSANCE DES RISQUES,  
UN DÉFI POUR LES ASSUREURS*

43 *RÔLE DES ASSUREURS DANS  
L'ACCOMPAGNEMENT DES TPE-PME  
EN MATIÈRE DE GESTION  
DE LEURS RISQUES RSE*

44 *OFFRES DE PRODUITS  
ET SERVICES RESPONSABLES*

## 48 ACTIVITÉ DE FINANCEMENT BANCAIRE

50  
Schéma  
écosystème

52  
Questions à  
Marie-Anne  
Barbat-Layani

54  
L'activité de  
financement  
bancaire

54 *CONTEXTE*

54 *UNE PREMIÈRE ÉTAPE :  
LA FOCALISATION DE LA RSE SUR  
LE PRISME ENVIRONNEMENTAL*

56 *UNE SECONDE ÉTAPE :  
L'ÉLARGISSEMENT DE  
L'APPROCHE D'ÉVALUATION  
AUX TROIS PILIERS  
DE L'ESG*

# som- maire.

**62**  
**CAPITAL  
INVESTISSEMENT**

**64**  
Schéma  
écosystème

**66**  
Questions à  
Olivier Millet

**68**  
Le capital  
investissement

**68** CONTEXTE

**68** L'ESG TOUT AU LONG  
DU CYCLE D'INVESTISSEMENT

**71** TENDANCES ET  
NOUVELLES PRATIQUES :  
L'IMPACT INVESTING



**74**  
**FINANCEMENT  
PAR LE MARCHÉ**

**80**  
Le financement  
par le marché

**80** CONTEXTE :  
LE MARCHÉ FRANÇAIS DE  
L'ISR GAGNE DU TERRAIN

**80** LES PME-ETI COTÉES  
DE PLUS EN PLUS  
CONCERNÉES PAR L'ISR

**76**  
Schéma  
écosystème

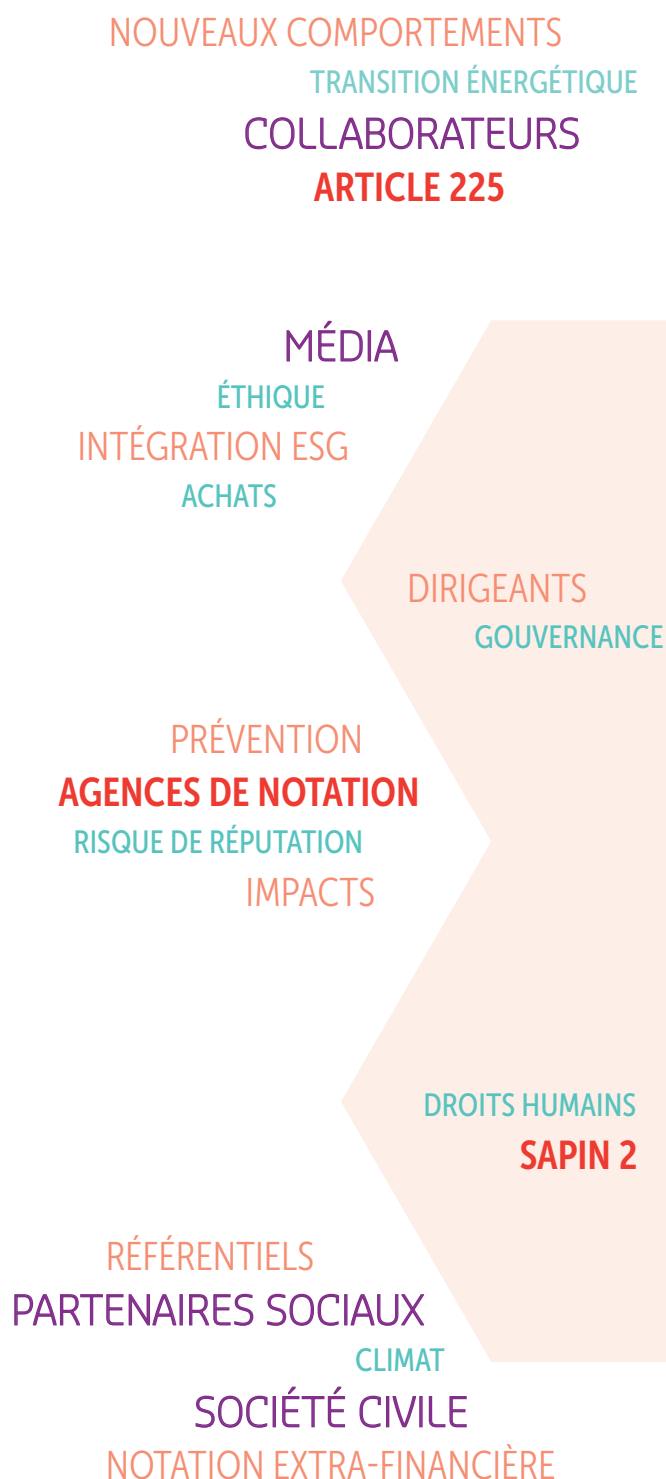
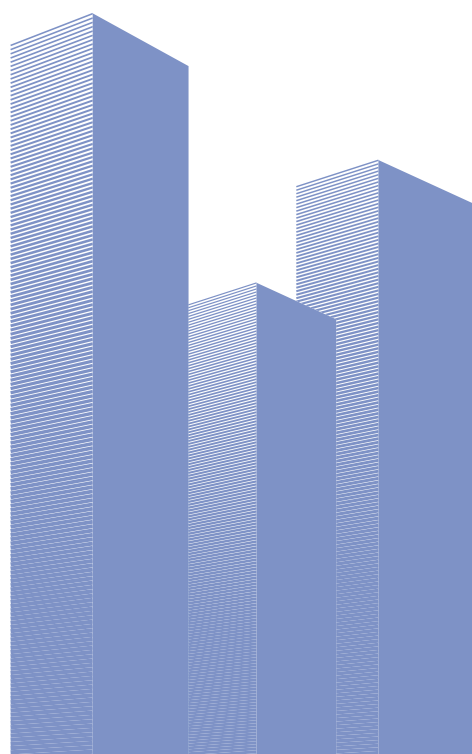
**78**  
Questions à  
Pierre Bollon

Ce schéma représente l'écosystème autour des TPE-PME et de l'ensemble des acteurs du secteur financier.

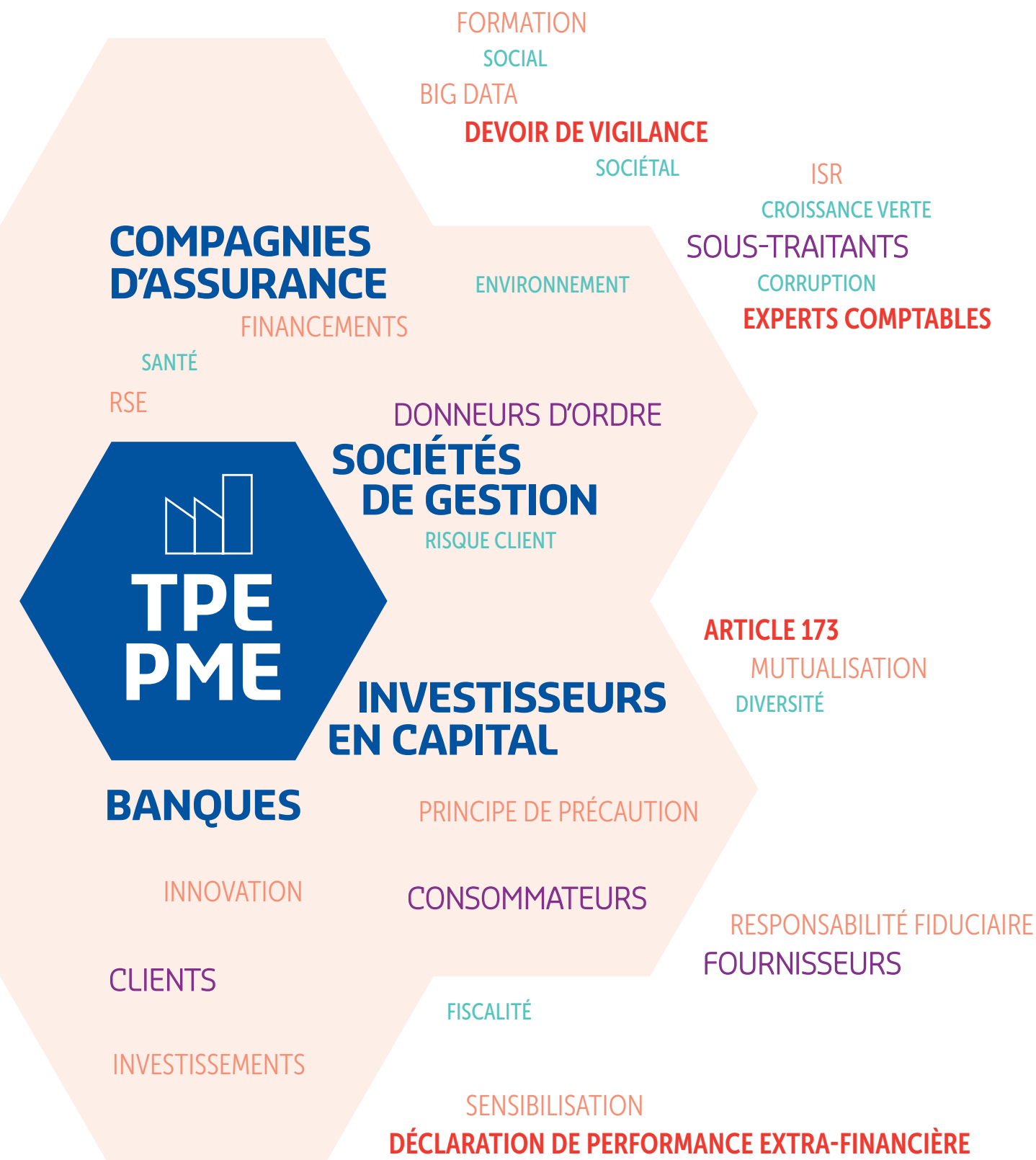
Il montre la multiplicité des liens plus ou moins directs liés :

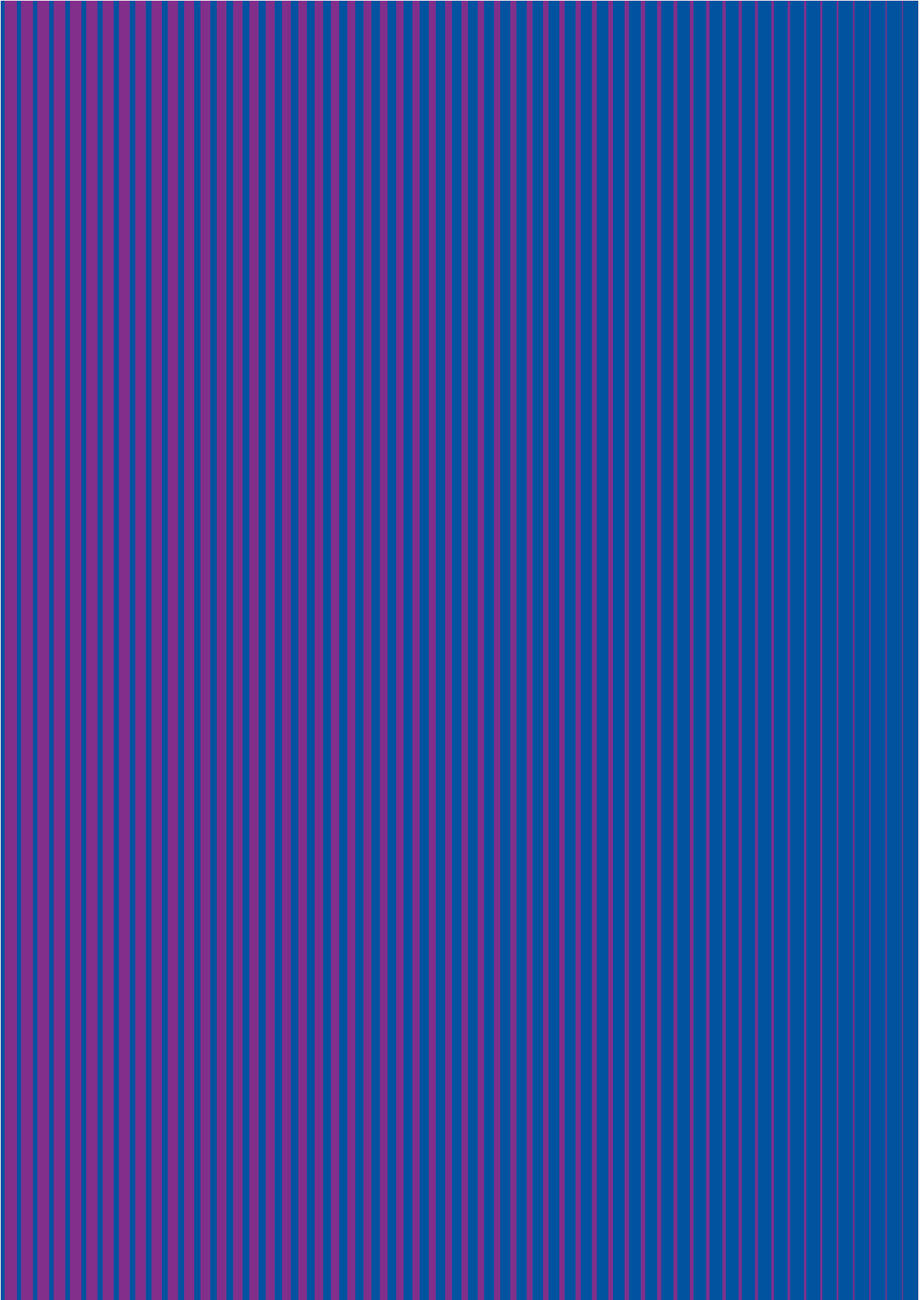
- > aux enjeux de la RSE et à l'intégration de critères ESG
- > aux parties prenantes et les professions associées abordées dans ce guide avec lesquelles les TPE-PME et les acteurs du secteur financier interagissent.

La partie centrale symbolise plus particulièrement les interactions entre TPE-PME et les acteurs financiers dont il est question dans ce guide.



- Acteurs du secteur financier
- Parties prenantes
- Mots-clés extraits des différentes parties de ce guide
- Enjeux mis en exergue dans les recommandations pour les acteurs financiers
- Thématiques ESG





# som- maire.

## ASSURANCE



**38**

Schéma  
écosystème

**40**

Questions à  
Dorothee  
de Kermadec

**42**

L'assurance

**42** CONTEXTE : LA MONTÉE  
EN PUISSANCE DES RISQUES  
UN DÉFI POUR LES ASSUREURS

**43** RÔLE DES ASSUREURS DANS  
L'ACCOMPAGNEMENT DES TPE-PME  
EN MATIÈRE DE GESTION  
DE LEURS RISQUES RSE

**44** OFFRES DE PRODUITS  
ET SERVICES RESPONSABLES

## DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

ISR

CROISSANCE VERTE

SOUS-TRAITANTS

CORRUPTION

EXPERTS COMPTABLES

FISCALITÉ

SENSIBILISATION

### TPE-PME

Ce schéma représente les **Enjeux** de RSE et d'intégration de critères ESG et les **Solutions** apportées pour le **métier de l'assurance**.

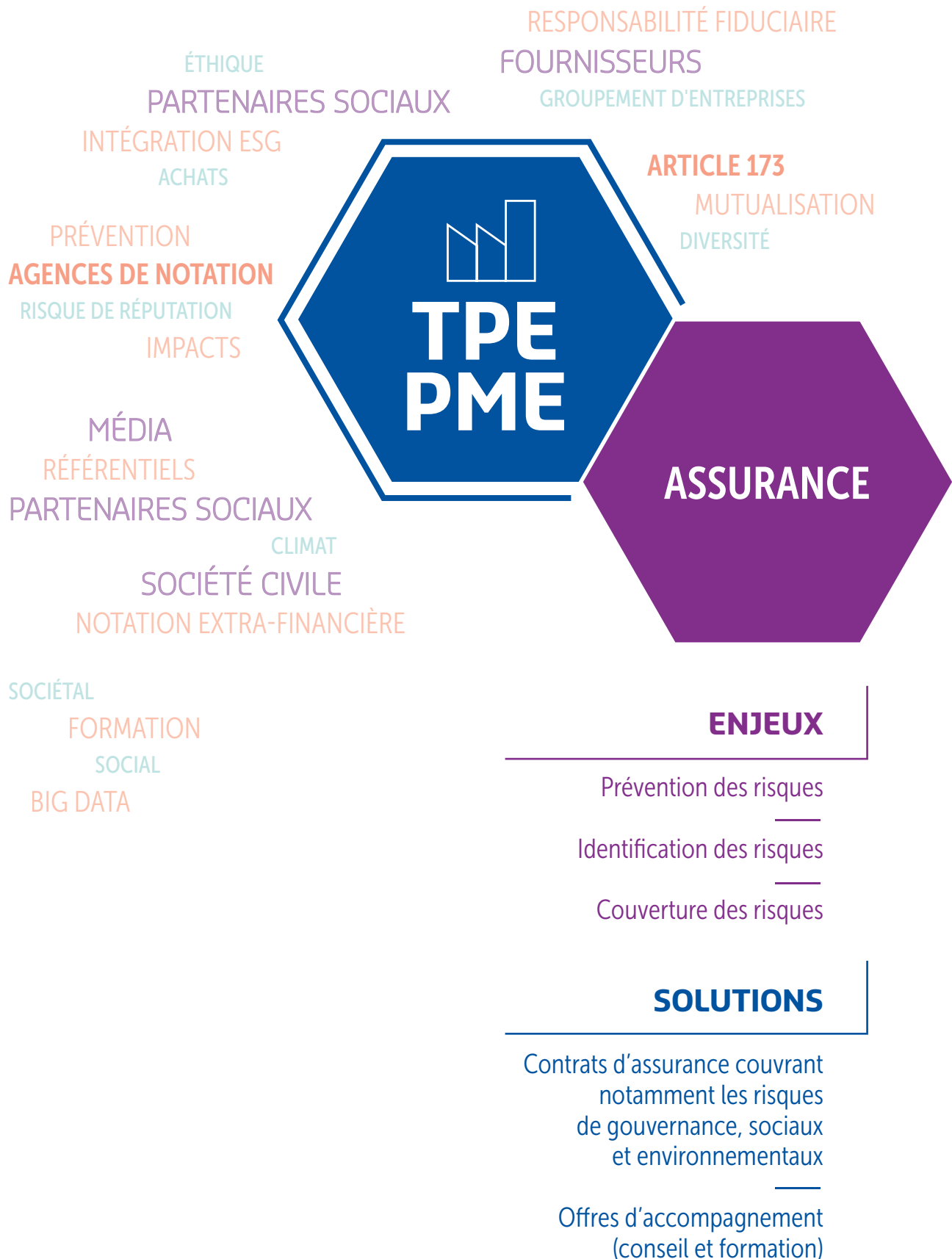
### DEVOIR DE VIGILANCE

NOUVEAUX COMPORTEMENTS

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

COLLABORATEURS

ARTICLE 225





# QUESTIONS À...



DOROTHÉE  
**DE KERMADEC**

**PRÉSIDENTE**  
*DE LA COMMISSION  
DÉVELOPPEMENT DURABLE  
DE LA FFA<sup>1</sup>*

## OÙ EN EST AUJOURD'HUI VOTRE PROFESSION DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG PAR LES TPE-PME ?

La formulation de votre question me rappelle le pari sur lequel repose le Pacte mondial promu par l'Onu : organiser un phénomène de "boule de neige" pour les engagements extra-financiers des entreprises. C'était il y a une quinzaine d'années. La contagion a joué. Aujourd'hui, ne se fixer que des objectifs financiers et nier la matérialité des enjeux ESG peut être qualifié de myopie. Il y a un effet miroir entre les parties prenantes et dans ce mouvement, les assureurs et leurs clients se sont stimulés. C'est le cas en particulier pour les TPE-PME, et sur chacun des trois métiers qui les lient : la protection contre les risques (dommages, responsabilité civile, retraite, prévoyance et santé collective), l'investissement financier et l'achat de fournitures.

Or, en matière d'ESG, de nombreuses TPE-PME ont été pionnières, peut-être car moins protégées que les grandes par un "coussin" de diversification ou des réserves financières.

S'agissant de la couverture des risques, ces initiatives ont permis aux assureurs d'affiner leurs garanties et leurs tarifs. Les pratiques intégrant un soutien aux comportements responsables sont nombreuses, nourries sur le terrain par les contacts entre représentants des assureurs et dirigeants des TPE-PME. L'assureur a désormais un vrai rôle d'accompagnement de la gestion du risque, fondé sur une analyse partagée de la situation détaillée de chaque entreprise sous cet angle.

En tant qu'investisseurs, les assureurs intègrent de plus en plus des exigences de qualité ESG. Mais n'oublions pas que nous n'avons pas le même rôle que les banquiers qui interviennent en direct auprès de TPE-PME. Nous sommes le plus souvent intermédiés par des sociétés de gestion. Avec elles, et aussi en amont chez les

capital-risqueurs, l'intégration des risques ESG se développe.

Enfin, en ce qui concerne les achats, les compagnies d'assurance ont un "devoir de vigilance", désormais prévu par la loi.

## QUELS SONT LES FREINS SUR LE SUJET ? DE QUELLE FAÇON POURRAIENT-ILS ÊTRE LEVÉS ?

Le premier frein a trait à la mise à disposition d'informations partagées sur les enjeux ESG. Bien sûr, les assureurs sont conscients que la collecte et la fiabilisation de ces données peut être coûteuse et d'ailleurs la réglementation ne s'impose pas directement aux TPE-PME. Mais on peut espérer qu'elles adopteront l'esprit de la récente transposition de la directive européenne sur le reporting extra-financier qui prévoit que chaque entreprise, au-delà de certains seuils d'effectifs, de chiffres d'affaires ou de total de bilan, identifie (et reporte) les enjeux ESG qui sont matériels dans son modèle d'affaires. Cette transparence est nécessaire sur les trois métiers évoqués plus haut. Cela demandera sans doute un peu de temps car les TPE-PME ne sont pas toujours outillées pour investir ces questions, de manière structurée. Mais elles seront sans doute soutenues par les experts comptables qui sont le premier conseil des chefs d'entreprise sur le terrain.

Ces acteurs intègrent de mieux en mieux les sujets RSE dans leurs référentiels, parfois en lien avec la banque et l'assurance. Enfin, nous devons nous appuyer sur les branches professionnelles en même temps que sur les organisations territoriales qui jouent un rôle structurant d'accompagnement des PME et des TPE.

En ce qui concerne l'investissement, le principal frein ne relève pas de la prise en compte des enjeux ESG, mais plutôt de la réglementation prudentielle. Aujourd'hui, les investissements en actions ou en dettes non cotées sont lourdement chargés. Par exemple, pour les actions non cotées, le taux de capital requis atteint 49%. Ce sujet a été mis en évidence à de nombreuses reprises lors des consultations sur l'Union des marchés de capitaux (UMC).

La Commission européenne a demandé en conséquence à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (Eiopa) d'examiner dans quelles mesures ce calibrage pourrait être modifié. Attendons donc...

Le troisième frein porte sur le portage des coûts de développement des actions de prévention. Leur développement est positif pour les deux parties. Mais, actuellement elles sont auto-financées par les assureurs qui ne peuvent en répercuter le coût sur les clients. Un partage des charges serait sans doute souhaitable.

## COMMENT LES TPE-PME REÇOIVENT-ELLES VOS DÉMARCHES ET QUESTIONNEMENTS SUR LE SUJET ? EST-CE QUE CE SUJET MODIFIE OU VA MODIFIER LA FAÇON DONT VOUS EXERCEZ VOTRE MÉTIER ?

Le dialogue assureur-entreprise s'est approfondi. Ce nouveau sujet s'ajoute aux autres facteurs qui modifient les métiers de l'assurance, en particulier la généralisation du numérique et la montée des exigences réglementaires et prudentielles. Au-delà des aspects techniques qui font l'objet de formations approfondies, la démarche RSE renforce le rôle des assureurs en leur permettant d'anticiper encore mieux les effets des transitions en cours dans les modèles d'affaires de leurs clients, en particulier des TPE-PME. ●

1 | Dorothée de Kermadec était présidente de la Commission développement durable de la FFA (Fédération Française de l'Assurance) lorsque cet entretien a été réalisé.

# L'assurance

## 1 CONTEXTE : LA MONTÉE EN PUISSANCE DES RISQUES, UN DÉFI POUR LES ASSUREURS

La notion de risque est inhérente au métier d'assureur : son rôle est d'évaluer l'importance des risques, d'offrir une couverture appropriée des dommages qui peuvent en résulter (assurance dommages) et d'indemniser les préjudices. L'assureur a aussi un rôle en matière de prévention.

Le principe de réassurance – contrat par lequel une société spécialisée endosse une part des risques assumés par un assureur – s'inscrit également dans cette logique du management des risques : elle permet un transfert partiel des risques d'envergure importante. Elle constitue ainsi un maillon supplémentaire dans la couverture des risques et dans le dédommagement des préjudices subis.

En parallèle des avancées scientifiques et technologiques, les risques auxquels la société fait face ont évolué. Cependant, ils obéissent toujours à des principes constants et clés : les risques sont mesurables, mais leur occurrence n'est pas prévisible. L'activité d'assurance doit ainsi constamment s'adapter à l'environnement économique et social, et à l'émergence de nouveaux risques qui se développent. Les évolutions réglementaires du métier ont également une influence sur l'activité d'assurance. À titre d'exemple, l'entrée en vigueur en janvier 2016 d'un nouveau cadre réglementaire dit Solvabilité II, qui repose sur la directive

européenne cadre 2009/138/CE, introduit la nécessaire appréhension par les assurances des risques au sens large. Celle-ci a pour objectif d'assurer un niveau de capitaux propres des assureurs adapté aux risques de toute nature auxquels ceux-ci sont exposés.

L'intégration de critères en matière de responsabilité sociétale des entreprises dans l'activité de l'assurance et de la réassurance est un levier de prévention contre ces nouveaux risques (cf. encadré ci-contre).

Pour gérer ces nouveaux risques et les maîtriser, les entreprises doivent tenir compte des parties prenantes. Les citoyens, consommateurs, salariés, etc. expriment des attentes vis-à-vis des entreprises, ses produits et services, qui engendrent un nouveau type de risque réputationnel.

Dans ce contexte, la responsabilité de l'assureur est à la fois de comprendre l'écosystème des entreprises et de les aider à développer de nouvelles clés de compréhension pour mieux maîtriser l'ensemble des risques.

Enfin, un des rôles de l'assureur consiste à partager les bonnes pratiques des entreprises en matière de gestion des risques.



### DE NOUVEAUX RISQUES ÉMERGENTS DANS LE SECTEUR DE L'ASSURANCE

- > Le risque climatique
- > Les risques supply chain liés à la complexité et l'éclatement géographique de la fabrication et de l'assemblage des produits
- > Les risques réputationnels
- > Les risques sociaux, tels que les discriminations ou les RPS (Risques psychosociaux)
- > Les risques liés aux nouvelles obligations réglementaires : devoir de vigilance des donneurs d'ordre, loi Sapin 2, etc.
- > Les risques de cybersécurité qui connaissent une croissance exponentielle et touchent particulièrement les TPE-PME<sup>2</sup>.

## 2 RÔLE DES ASSUREURS DANS L'ACCOMPAGNEMENT DES TPE-PME EN MATIÈRE DE GESTION DE LEURS RISQUES RSE

Un premier lien entre RSE et le secteur de l'assurance s'établit dans la fonction première des assureurs, celle de prévenir et maîtriser des risques. Les assureurs possèdent une valeur sociétale centrale par la nature même de leur métier (la couverture des risques, la réduction des vulnérabilités et la protection des personnes et des biens). Ils doivent donc anticiper les évolutions et l'émergence de nouveaux risques. La prévention constitue un levier essentiel de cette anticipation des risques.

Actuellement, le risque RSE le plus prégnant pour une compagnie d'assurance est le risque environnemental. Il se décompose d'un point de vue assurantiel en risques de pollution et en risques liés aux catastrophes naturelles, dont le poids ne cesse de s'alourdir en lien avec le changement climatique. A titre d'illustration, les coûts des dommages assurés liés à des événements naturels en France se sont élevés à 2,4 milliards d'euros en 2016, dont 1,4 milliard pour des inondations, les plus coûteuses depuis la mise en place du régime des catastrophes naturelles. Cela a contribué à la forte hausse des prestations d'assurance en 2016 (+ 4,5%<sup>3</sup>). En 2016, près de 750 catastrophes naturelles ont été recensées dans le monde (inondations, tempêtes, ouragans, séismes...), pour un montant des dommages matériels engendrés avoisinant les 175 milliards de dollars<sup>4</sup>. La multiplication des phénomènes météorologiques extrêmes et leurs conséquences, environnementales ou économiques, impactent directement l'économie et les entreprises. Il est fonda-

mental d'anticiper les conséquences du changement climatique et de calculer plus finement les risques qui en découlent pour en atténuer l'exposition ou s'y adapter. Cela contribue à la protection des assurés.

Selon un baromètre des risques émergents de 2013<sup>5</sup>, les questions environnementales occupent la première place parmi les principales préoccupations des entreprises au Royaume-Uni et en France, et des entreprises de taille moyenne en Europe. L'étude suggère que cette prise de conscience est principalement due au ressenti, par les entreprises, de catastrophes antérieures, ainsi qu'à l'attention accrue portée aux phénomènes environnementaux par la société civile, les médias ainsi que d'autres parties prenantes. Bien que cette préoccupation soit affirmée, les mesures pour réduire l'exposition aux risques environnementaux devraient encore progresser. D'après l'étude, plus de 30 % des entreprises n'ont pas mis en place d'assurance spécifique pour la couverture de ces risques, ou ne savent pas si elles en disposent.

Le rôle de l'assureur s'étend au management de l'ensemble des risques dont la variété et l'importance s'accroissent régulièrement (cf. paragraphe ci-dessus sur les risques émergents). Si certains de ces risques ne sont pas toujours assurables, tous les risques liés au capital immatériel de l'entreprise (ils constituent 80% de la valeur créée) peuvent être appréhendés et maîtrisés grâce à une démarche RSE.

2 | Selon une infographie réalisée par Market Inspector en 2017, 74% des PME françaises ont déjà subi une cyberattaque, avec coût moyen de 242 000 euros par cyberattaque réussie. De manière générale, les secteurs les plus touchés sont les services financiers et l'énergie. Au sein des entreprises une majorité des risques de cybersécurité sont liés au non-respect des règles de prudence, ou à leur absence. Paradoxalement, il s'agit d'un risque où le facteur humain est prépondérant.

3 | Fédération française de l'assurance, rapport annuel 2016, p. 15.

4 | Bilan 2016 du réassureur Munich Re.

5 | ACE, "Emerging Risks Barometer 2013 – EMEA", 2013.

Parallèlement, les assureurs doivent s'adapter et mettre en place des mesures d'évaluation, de prévention et de gestion. Concernant, par exemple, la sinistralité climatique, le développement de systèmes de prévision sophistiqués et le régime prospectif de l'assurance Solvabilité II sont autant de mesures qui permettent d'adresser ce type de risque. Il est important pour ces acteurs d'actualiser en permanence leurs modèles assurantiels, et de revoir leurs couvertures, afin de gérer au mieux le risque. Le rôle de l'assureur est alors de sensibiliser les entreprises aux risques environnementaux qu'elles encourent spécifiquement et aux solutions qui leur sont offertes.

Ce rôle de sensibilisation est essentiel à l'égard des TPE-PME pour les aider à appréhender les risques encourus, car elles n'ont pas toujours les moyens d'analyser elles-mêmes les risques inhérents à leur activité et à développer des démarches RSE pour les maîtriser. Ainsi, le secteur de l'assurance ne se limite plus à l'indemnisation des sinistres. Des services à haute valeur ajoutée facilités par l'utilisation de l'intelligence artificielle combinée au big data se développent, comme le conseil en analyse des risques. Les modes de relations entre assureurs et assurés s'en trouvent modifiés.

### 3 OFFRES DE PRODUITS ET SERVICES RESPONSABLES

Par la nature même de son activité, le secteur de l'assurance a un pouvoir d'incitation à l'adoption de pratiques en matière de RSE par les TPE-PME. Les compagnies d'assurance peuvent faire la promotion de contrats d'assurance incitant les TPE-PME à mieux prendre en compte la RSE et à développer les démarches en ce sens. C'est notamment le cas de Generali avec son programme Generali Performance Globale (cf. encadré ci-contre).



## GENERALI GLOBAL PERFORMANCE

Generali a formalisé sa stratégie RSE en 2006, qui se décline à plusieurs niveaux : initiatives associatives, financement de recherche sur des sujets environnementaux, médicaux et sociétaux, démarche de certification HQE de ses locaux, etc.

Generali Global Performance (GPG) constitue un des principaux axes de cette stratégie. Il s'agit d'une offre de services destinée aux dirigeants de PME, leur proposant un bilan des vulnérabilités à traiter en priorité et des recommandations pour mettre en place les actions correctives identifiées et suivre les résultats. A l'issue de ce bilan, Generali propose un programme d'assurance dédié dont les éléments clés sont issus des indicateurs et des outils de l'entreprise, afin d'éviter notamment les problèmes de sur-assurance ou de sous-assurance et d'identifier les causes potentielles des sinistres (conformité réglementaire, protection pénale du dirigeant, réputation, etc.)

Les experts de Generali (agents ou courtiers) s'appuient sur 3 leviers afin de construire leur offre GPG : la norme ISO 26 000 qui permet d'adresser les risques spécifiquement RSE, la norme ISO 31 000 qui cadre plus classiquement la gestion des risques, et enfin le modèle d'évaluation EFQM d'excellence opérationnelle. Cette approche permet de faire le lien entre risques RSE, risques stratégiques et risques opérationnels. Une analyse préalable est également conduite pour identifier les secteurs et PME plus réceptifs à ce genre de démarche.

Selon Generali, le déploiement de cette offre GPG a été un succès : le taux de fidélisation des entreprises souscriptrices a atteint 90% et la performance commerciale de réalisation de l'offre a atteint 70% pour le GPG, contre 30% en moyenne pour une démarche classique.

La généralisation de ce programme s'est heurté à trois freins principaux :

- > Il s'agit d'une démarche exigeante du point de vue commercial et technique,
- > Les méthodes et outils doivent être régulièrement actualisés et affinés. Le programme comporte une dimension de conseil importante allant au-delà du cœur de métier des compagnies d'assurance.

Une évolution de l'offre vers une approche plus globale est en cours, avec comme point central la création d'un label externe de RSE. Ce label permettrait de s'appuyer sur un tiers-extérieur qui évaluerait performance RSE de l'entreprise assurée.

Au-delà de la gestion des risques, l'initiative de Generali illustre comment les compagnies d'assurance peuvent aborder les questions de RSE avec leurs clients dans une démarche de conseil et d'encouragement à un développement plus durable et responsable. À l'instar d'Axa, les compagnies d'assurance ont également intégré la nécessité d'offrir des produits responsables (cf. encadré ci-dessous). ●



## LE PROGRAMME ASSURANCE CITOYENNE D'AXA FRANCE

Le programme Assurance citoyenne d'Axa France est un label pour les offres qui intègrent des bénéfices individuels et collectifs pour la société. Il s'appuie sur quatre grands engagements qui s'appliquent à tous les produits d'assurance Axa (pour les particuliers, les professionnels, les entreprises de toutes tailles) :

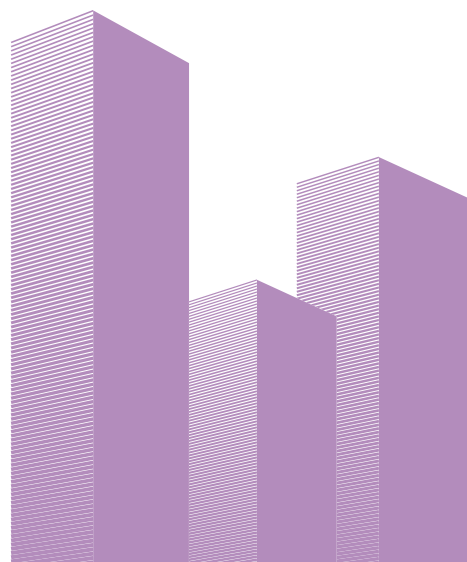
- 1 | La confiance, avec l'accompagnement des clients dans le décodage des offres d'assurance et le suivi personnalisé en cas de sinistre.
- 2 | L'environnement, en encourageant les clients à adopter un comportement plus responsable.
- 3 | La prévention des risques, pour agir avant que les problèmes ne surviennent. C'est pourquoi, chaque nouvelle offre d'Axa doit inclure au moins un service de prévention.

- 4 | La solidarité et le soutien économique pour protéger ceux qui n'ont pas les moyens ou le réflexe de s'assurer et pour soutenir des causes solidaires.

Axa France a mis en place un référentiel d'évaluation de ses offres pour intégrer systématiquement ses engagements citoyens. Ce référentiel a été coconstruit avec un panel de parties prenantes externes (une association de consommateurs, la CPME, Novethic, Robeco SAM et une ONG environnementale). Il est audité chaque année par EY.

Aujourd'hui, 47 offres Axa sont labellisées, représentant 1,5 million de contrats "citoyens" signés depuis janvier 2016. Le programme a aussi un impact fort sur les intentions d'achat des clients et prospects.

Source : Brand Preference Tracking





## POINT SUR LES PRATIQUES À L'INTERNATIONAL

### ► LES PRINCIPES POUR UNE ASSURANCE RESPONSABLE

Les Principes pour une assurance responsable ont été adoptés en 2012 à l'initiative du Programme des Nations unies pour l'Environnement, sur le modèle des Principes pour l'investissement responsable (PRI) signés 6 ans plus tôt<sup>6</sup>.

Ces principes relèvent de la prise en compte des enjeux du développement durable dans le métier d'assureur. Axa et Allianz figurent parmi les signataires de ces principes.

#### > PRINCIPE 1

Nous intégrerons dans nos prises de décision les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pertinents pour les métiers de l'assurance.

#### > PRINCIPE 2

Nous collaborerons avec nos clients et nos partenaires pour les sensibiliser aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, et les inciter à mieux maîtriser les risques et à développer des solutions concrètes.

#### > PRINCIPE 3


Nous coopérerons avec les gouvernements, les régulateurs et les autres parties prenantes pour promouvoir au sein de la société une action globale répondant à ses enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

#### > PRINCIPE 4

Nous rendrons compte de l'application des Principes et ferons preuve de transparence en publiant régulièrement l'état d'avancement de leur mise en œuvre.

6 | <http://www.unepfi.org/psi/>

# À RETENIR



La notion de risque est inhérente au métier d'assureur : son rôle est d'évaluer l'importance des risques, d'offrir une couverture appropriée des dommages qui peuvent en résulter et d'indemniser les préjudices. L'assureur a aussi un rôle en matière de prévention.

Le secteur de l'assurance ne se limite plus à l'indemnisation des sinistres. Des services à haute valeur ajoutée facilités par l'utilisation de l'intelligence artificielle combinée au big data se développent, comme le conseil en analyse des risques et la prévention.

Les risques auxquels la société fait face ont évolué, mais obéissent toujours à des principes constants et clés : les risques sont mesurables, mais leur occurrence n'est pas prévisible. L'activité d'assurance doit ainsi constamment s'adapter à l'environnement économique et social des TPE-PME, et à l'émergence de nouveaux risques qui se développent notamment en lien avec la montée en puissance de la RSE.

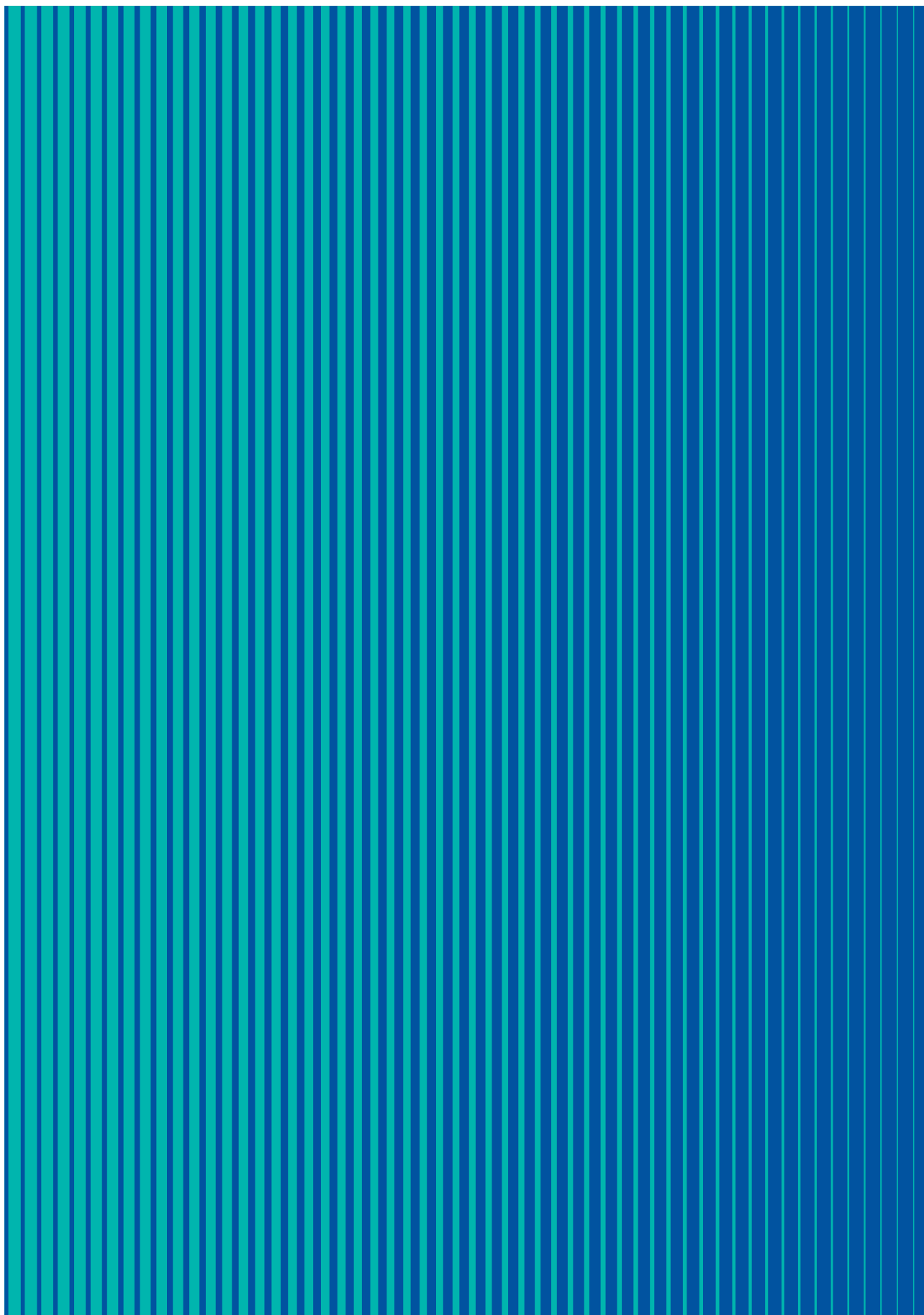
Intégrer davantage les critères ESG dans le processus de construction ou de reengineering des solutions d'assurance. L'objectif est de valoriser les TPE-PME qui ont adopté une stratégie RSE renforçant ainsi leur performance extra financière mais également d'engager celles qui ne le seraient pas encore.

Identifier des axes de développement ou d'amélioration pour de nouvelles offres de conseil, de prévention ou des solutions d'assurance innovantes. Par définition, le métier d'assureur implique d'avoir une vision globale du management des risques, incluant de fait l'analyse des enjeux RSE. Ainsi, cette approche permet de faire le lien entre les risques et opportunités RSE pour les entreprises.



QUELQUES  
RECOMMANDATIONS





# som- maire.

## ACTIVITÉ DE FINANCEMENT BANCAIRE



**50**

Schéma  
écosystème

**52**

Questions à  
Marie-Anne  
Barbat-Layani

**54**

L'activité de  
financement  
bancaire

**54** CONTEXTE

**54** UNE PREMIÈRE ÉTAPE :  
LA FOCALISATION DE LA RSE SUR  
LE PRISME ENVIRONNEMENTAL

**56** UNE SECONDE ÉTAPE :  
L'ÉLARGISSEMENT DE  
L'APPROCHE D'ÉVALUATION  
AUX TROIS PILIERS DE L'ESG

## DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

ISR

CROISSANCE VERTE

SOUS-TRAITANTS

CORRUPTION

EXPERTS COMPTABLES

FISCALITÉ

SENSIBILISATION

### TPE-PME

Ce schéma représente les **Enjeux** de RSE et d'intégration de critères ESG et les **Solutions** apportées pour l'activité de **Financement bancaire**.

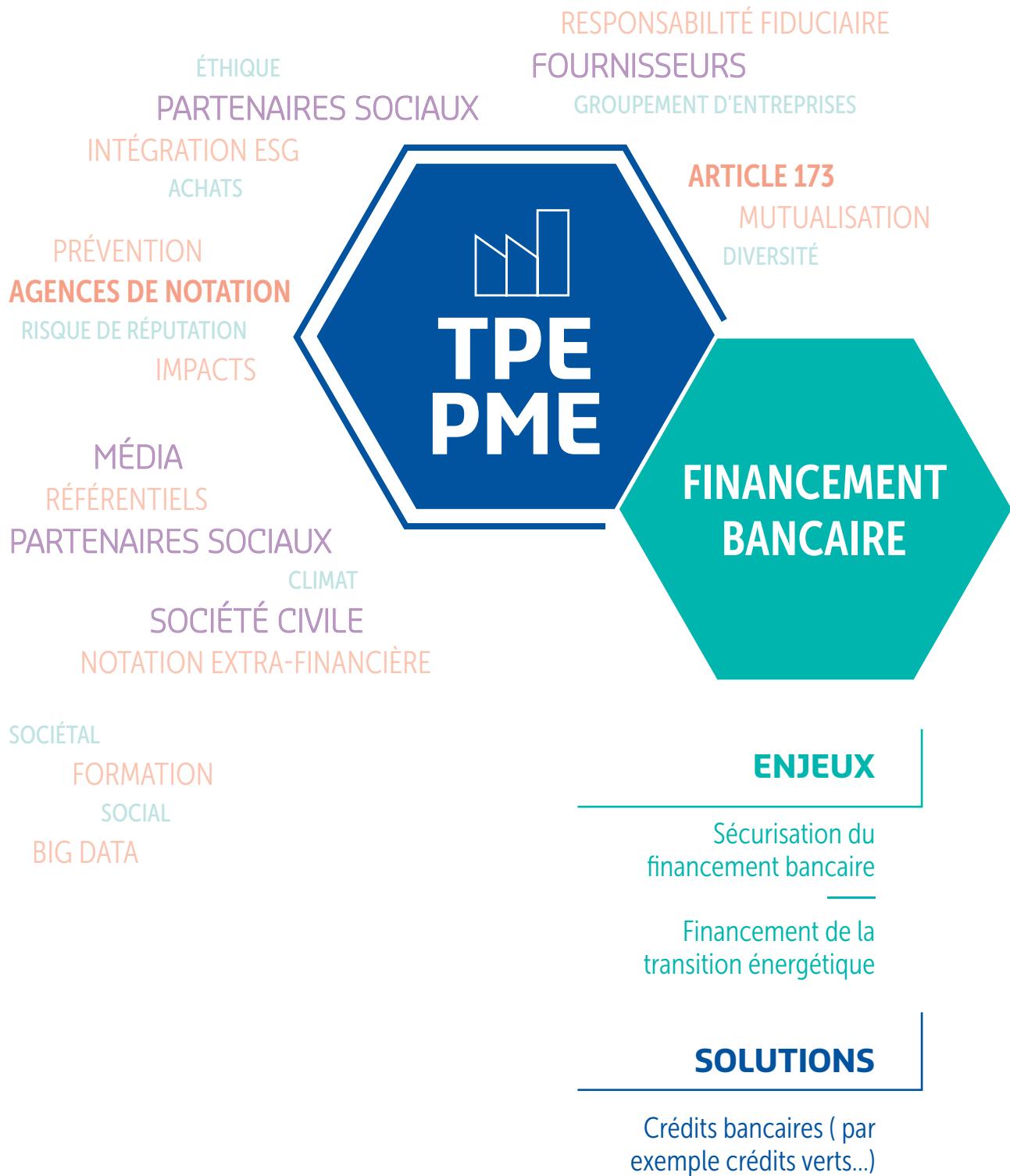
### DEVOIR DE VIGILANCE

NOUVEAUX COMPORTEMENTS

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

COLLABORATEURS

ARTICLE 225



# QUESTIONS À...



MARIE-ANNE  
**BARBAT-LAYANI**

**DIRECTRICE GÉNÉRALE**  
*DE LA FBF<sup>1</sup>*

## OÙ EN EST AUJOURD'HUI VOTRE PROFESSION DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG PAR LES TPE-PME ? EST-CE UNE TENDANCE DE FOND ?

Les banques sont au cœur de la finance durable et concrétisent, dans leurs décisions de financement et d'investissement, leurs engagements. Qu'il s'agisse de la transition énergétique ou d'une manière plus globale des financements à "impact positif", les banques françaises agissent sur tous les fronts, depuis de nombreuses années, pour accompagner les projets de grande envergure partout dans le monde. Il en va de même pour les décisions d'investissement et de financement de leurs clients TPE-PME sur notre territoire.

Les banques françaises ont été parmi les premiers acteurs du monde financier à s'engager dans la lutte contre le réchauffement climatique et pour la transition énergétique.

En participant activement à la COP 21 et en signant l'Accord de Paris, les banques françaises ont fait la preuve de leur implication dans la lutte contre le réchauffement climatique sans attendre l'entrée en vigueur de l'accord en 2020.

## QUELLES SONT LES MOTIVATIONS DU SECTEUR BANCAIRE POUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG ? COMMENT CETTE INTÉGRATION SE FAIT- ELLE ?

Dans le cadre de leur politique d'investissement et de financement, les grandes banques françaises adhèrent aux Principes pour l'investissement Responsable (PRI) des Nations unies ou sont signataires des Principes de l'Equateur qui s'appliquent aux financements de projets. Des mécanismes d'évaluation des contreparties sur les critères ESG (critères environnementaux sociaux et de gouvernance) ont donc été déployés. Ils peuvent prendre la forme d'une notation des transactions ou financements envisagés, qui est alors prise en compte au même titre qu'un risque de crédit plus traditionnel.

Elles ont par ailleurs toutes mis en place des politiques sectorielles, notamment dans les secteurs de l'énergie et des mines, confirmant leur non-engagement dans des financements présentant des risques élevés d'impacts sur l'environnement.

En application de l'article 173 de la Loi relative à la Transition Énergétique pour la Croissance Verte du 17 août 2015, les banques françaises exposent comment elles intègrent les critères ESG dans leurs décisions de financement et d'investissement.

L'engagement des banques françaises se traduit également dans l'expertise reconnue en matière d'émission de "green bonds" ; ces obligations vertes pouvant être émises pour le compte d'une entreprise afin de financer des projets ou des activités générant un bénéfice environnemental direct (énergies renouvelables, efficacité énergétique, adaptation au changement climatique...). En 2016, la France est le 2<sup>ème</sup> pays en volume d'émissions labellisées vertes et se place au 1<sup>er</sup> rang en Europe.

Les banques françaises soutiennent activement toutes les initiatives de place et ont participé aux travaux qui ont abouti à la naissance de Finance for Tomorrow en juin 2017.

## COMMENT LES TPE-PME REÇOIVENT-ELLES VOS DÉMARCHES ET QUESTIONNEMENTS SUR LE SUJET ?

Au-delà des actions engagées dans le secteur bancaire, les banques accompagnent aujourd'hui les clients dans leurs démarches RSE. En effet il y a un intérêt réciproque pour les entreprises et leurs financeurs à s'intéresser au sujet : la prise en compte des critères ESG concourt favorablement à l'analyse du risque qu'effectue le banquier, et constitue pour l'entreprise un atout de croissance et de pérennité de son modèle économique. On parle d'ailleurs de performance globale de l'entreprise dans le cadre des réflexions et des politiques de développement durable.

L'initiative de la Banque de France d'intégrer dans sa cotation la dimension RSE encourage également les chefs d'entreprise à s'engager dans une réflexion sur ces sujets.

Les enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux ainsi que les risques associés recouvrent un champ très vaste et nécessitent un véritable effort de pédagogie que les banques ont engagé depuis des années. Elles poursuivent activement le développement des compétences des collaborateurs, en les sensibilisant et en les formant dans le domaine de la RSE, pour que les entreprises et plus particulièrement les PME-PMI soient accompagnées au mieux.

Si l'engagement responsable, pour les PME et TPE, peut être une formidable

opportunité d'innovation et de développement, il est parfois vécu par ces entreprises comme une contrainte, en raison d'un déficit d'information y compris sur les risques encourus.

C'est pourquoi, conscientes des difficultés d'appréhension de ces sujets par les petites entreprises, les banques ont mis en œuvre une pédagogie pour accompagner leurs clients. A titre d'exemple, dans les Pays de la Loire, le Comité régional FBF a travaillé avec ses partenaires locaux (CJD de Loire-Atlantique, le mouvement des Dirigeants régionaux de l'Ouest, Audencia et la Banque de France) pour définir ce que signifiait une démarche RSE pour une TPE-PME, les gains attendus et ce qu'il lui fallait déployer pour ce type de démarche. Un référentiel pour guider les TPE-PME dans leur intégration des critères ESG a été publié en 2016 et un accompagnement des banques leur est désormais proposé, sous la forme d'offres de financement permettant de couvrir leurs besoins, du pré-diagnostic à la mise en œuvre de la démarche RSE.

La culture bancaire française, fondée sur l'accompagnement des clients et la proximité, est totalement en phase avec les enjeux de la RSE qui s'inscrit dans le temps et dans une relation durable. ●

# L'activité de financement bancaire

## 1 CONTEXTE

D'après les données de la Banque de France publiées en août 2017, les crédits aux TPE-PME représentent en France plus de la moitié des crédits mobilisés en faveur des entreprises, toutes tailles confondues. Plus d'un million de TPE-PME sont ainsi financées par le crédit<sup>1</sup>, représentant 386 milliards d'euros mobilisés (crédits supérieurs à 25 000 euros). Les PME dépendent donc fortement du financement bancaire pour assurer leur rôle dans le développement du tissu économique français. Réciproquement le financement des PME est une composante essentielle de l'activité des établissements bancaires.

Les états financiers des entreprises sont le reflet de leurs performances passées, mais ne suffisent pas pour préjuger de leurs performances futures. La notion empirique d'entreprise multidimensionnelle invite ainsi à prendre en compte les éléments extra-financiers, tels que les capitaux naturel, social et humain dans l'analyse bancaire.

La RSE est un sujet encore émergent dans le champ des relations entre établissements bancaires et TPE-PME. Il faut considérer deux phases pour bien appréhender les relations entre financement, PME et RSE.

Les banques ont, dans une première phase, appréhendé le développement durable des entreprises sous un prisme essentiellement environnemental, dans une perspective de financement des entreprises ou projets

de nature "verte" (indépendamment des autres critères, notamment financiers, habituellement pris en compte par les établissements bancaires pour analyser la solvabilité de l'entreprise et sa capacité de remboursement des crédits contractés). Dans une deuxième phase, plus récente, une approche plus formalisée et globale des trois enjeux : environnemental, social et de gouvernance (ESG), a commencé à se développer, pour prendre en compte les impacts de l'entreprise et de ses activités sur son environnement et ses parties prenantes.

Dans ce contexte d'approche globale, les établissements bancaires doivent développer des méthodologies innovantes, cohérentes avec leur fonction première de prêteurs.

## 2 UNE PREMIÈRE ÉTAPE : LA FOCALISATION DE LA RSE SUR LE PRISME ENVIRONNEMENTAL

Les établissements bancaires français ont commencé à intégrer les paramètres environnementaux dans leurs analyses des risques dans les années 1990, à la suite des compagnies d'assurance. La jurisprudence Zoegger rendue par le Conseil d'Etat en 1996 a mis fin à la notion de "propriétaire innocent" qui protégeait a priori les propriétaires de sites industriels en cas de controverse liée à une pollution des sols<sup>2</sup>. Cette décision a conduit les compagnies d'assurance à diminuer la couverture des

risques de pollution, faisant émerger la notion de risque environnemental pour les établissements bancaires.

Dans cette optique, Banque Populaire Atlantique a formalisé à la fin des années 1990 un outil d'aide à la décision de financement pour les projets pouvant présenter un risque environnemental, voire de contentieux. En cas de questionnement des décisionnaires (chargé de clientèle, directeur des crédits, etc.) la décision de financement pouvait remonter jusqu'à un comité d'éthique. Cet outil a notamment été utilisé pour la résolution d'un contentieux sur le site pollué à l'arsenic de Burnhaupt, dans le Haut-Rhin.

D'autres prêteurs, par exemple Bpifrance financement, ont intégré dans leurs processus de décision le contrôle du respect de la réglementation environnementale applicable, pour les projets immobiliers et industriels en particulier. À noter que ces dispositifs de contrôle étaient déjà déployés par les établissements de crédit-bail immobilier.

Dans le même temps, la thématique de la croissance verte a émergé comme une opportunité de développement commercial pour les entreprises. Les banques ont alors commencé à identifier parmi leurs clients les PME à potentiel de développement et d'innovation lié à l'environnement. Le financement des énergies renouvelables, autrefois un marché de niche, est devenu un

marché important et concurrentiel pour les établissements bancaires<sup>3</sup>. Le marché de l'éolien en France est ainsi passé d'un chiffre d'affaires de 360 millions d'euros en 2007 à 1,8 milliard d'euros en 2015<sup>4</sup>. L'efficacité énergétique des outils de production, qui touche à la fois aux immeubles et aux matériels, est considérée par les entreprises comme un facteur de performance et génère des besoins de financement importants.

Les pouvoirs publics ont accompagné ce mouvement par divers mécanismes (subventions, avances remboursables...) aux entreprises, ou par des fonds dédiés (Investissements d'Avenir) ouvrant sur des conditions préférentielles tel le prêt vert de Bpifrance financement. Diverses incitations fiscales ont été mises en place au profit des PME, en particulier suite au Grenelle de l'Environnement, recensées par l'Ademe dans un guide paru en 2011<sup>5</sup>.



## LES OUTILS DE BPIFRANCE POUR LE FINANCEMENT VERT DES ENTREPRISES

La loi de création de Bpifrance précise dans ses missions qu'elle apporte son soutien à la mise en œuvre de la transition écologique et énergétique (TEE)."

Ce soutien s'adresse aux entreprises de la filière TEE, comme aux entreprises de tous secteurs d'activités pour leurs investissements "verts", dont les projets sont accompagnés et soutenus sous diverses formes par les prêts Energie Environnement, en crédit-bail, ou par les dispositifs de financement de l'innovation.

Bpifrance a notamment intégré et revu le dispositif Prêt Vert (sur fonds Investissements d'Avenir), qui propose aux PME et ETI l'octroi d'un crédit à taux réduit allant jusqu'à 5 millions d'euros, sans garantie sur les actifs de l'entreprise. Ces crédits sont accordés pour réduire l'empreinte environnementale des entreprises industrielles ainsi que la conception et la fabrication de "produits" verts. Bpifrance a ainsi mis à disposition, au 1er septembre 2017,

une enveloppe de 340 millions d'euros pour le dispositif Prêt Vert. Bpifrance propose aussi le prêt Eco-Energie à destination des TPE et PME, d'un montant de 10 000 à 100 000 euros finançant à taux préférentiel les équipements éligibles aux certificats d'économie d'énergie.

Les programmes qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité des Prêts Verts ou Eco-Energie peuvent être financés par des voies plus classiques, ou leur financement bancaire être garanti.

Les entreprises sont également accompagnées en fonds propres, directement ou indirectement, par Bpifrance ; le fonds France Investissement Énergie Environnement (FIEE, lancé en 2017, doté de 100 millions d'euros, vient compléter l'offre, et vise notamment à renforcer les fonds propres des PME et petites ETI de la TEE (énergies renouvelables, efficacité énergétique et économie circulaire).

1 | Entreprises et PME – Leur financement : première priorité stratégique des banques françaises, Fédération bancaire française, juillet 2017  
2 | La responsabilité sociale des entreprises, nouvelle régulation du capitalisme ?, Presse Universitaire du Septentrion, 2007  
3 | Selon Jean-Pascal Chirat, Vice-Président thermique de la Fédération nationale des négociants en appareils sanitaires  
4 | Filière éolienne française : bilan, prospective et stratégie, Ademe, septembre 2017  
5 | Aides et Incitations financières pour les PME – Environnement et énergie, Ademe, 2011



### 3 UNE SECONDE ÉTAPE : L'ÉLARGISSEMENT DE L'APPROCHE D'ÉVALUATION AUX TROIS PILIERS DE L'ESG

Plusieurs textes réglementaires ont affecté l'activité de financement bancaire, notamment le règlement et la directive sur les exigences de fonds propres, dit CRR et CRDIV (accord Bâle III en application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 en Europe). Ces textes définissent un ratio de solvabilité qui correspond aux exigences minimales de fonds propres que chaque banque doit détenir en fonction du niveau de ses engagements. Le niveau minimum est fixé à 8 % des actifs pondérés en fonction des risques de crédit, de marché et opérationnel. Ainsi, afin de respecter ce ratio, les banques sont amenées à limiter leurs activités fortement consommatrice en fonds propres ou augmenter leur niveau de fonds propres. Les entreprises et les projets à forte composante environnementale ont pâti de cette réglementation, au motif d'un risque jugé plus important du fait de leur nature. Ces réserves sont maintenant largement dépassées. Du reste, la FBF soutient une proposition pour la création d'un Green Supporting Factor, qui consisterait en une mobilisation moindre de capital ou de fonds propres pour les financements et les investissements de la transition énergétique. L'objectif est de soutenir le développement ce type d'opérations.

L'environnement est encore considéré, pour certains secteurs d'activité, comme l'élément majeur de l'ESG, en raison de l'urgence de la thématique climat, de sa prégnance historique et de sa forte exposition médiatique. Néanmoins, l'importance croissante de questions sociétales (santé publique, éthique, par exemple), les attentes des donneurs d'ordre, des investisseurs, des consommateurs et de la société civile, ont ouvert la voie à une prise en compte, à des degrés divers, de la responsabilité sociétale des entreprises dans ses trois dimensions (ESG) par les établissements financiers.

Les principes de l'Équateur lancés en 2003 ont constitué un signal fort. A ce jour, 91 institutions financières de 37 pays, dont 4 banques françaises (BNP Paribas, CACIB, Natixis et la Société Générale), y ont adhéré. Ces banques s'engagent à "s'assurer que les projets financés et conseillés soient développés d'une manière socialement responsable reflétant des pratiques saines en matière de gestion de l'environnement et reconnaissent l'importance du changement climatique, de la biodiversité et des droits de l'homme ..." Les Principes s'appliquent aux projets financés à hauteur de plus de 10 millions de dollars et aux prêts aux entreprises, sous diverses conditions, et pour des montants d'au moins 50 millions de dollars.

Dans la continuité des Principes de l'Équateur, les établissements bancaires ont développé des politiques sectorielles destinées à encadrer leurs décisions de financement d'activités pouvant donner lieu à controverses, prenant ainsi en compte leurs impacts sociétaux<sup>6</sup>.

Mais la RSE ne se limite pas aux entreprises qui peuvent bénéficier de financements d'un montant élevé ou aux entreprises à vocation verte ou durable. Toutes les entreprises, y compris les PME, sont concernées par les enjeux extra-financiers dans leur globalité.

Les approches ESG des établissements bancaires et institutions financières peuvent être classées en deux grandes catégories.

La première consiste à valoriser les TPE-PME qui mettent en place une démarche RSE et à les faire bénéficier de programmes dédiés. C'est la stratégie mise en œuvre par des établissements bancaires tels que le groupe BPCE et Bpifrance. Banque Populaire Atlantique a été pionnière dans la formalisation d'une analyse d'évaluation selon des critères ESG. Les banques du secteur coopératif, créées à l'origine pour répondre à des objectifs sociaux et sociétaux, ont été les premières à s'intéresser à ces sujets et à développer des stratégies d'évaluation ESG.

6 | Ayant constaté que de plus en plus d'établissements financiers analysent les impacts sociaux et environnementaux de l'ensemble de l'activité de leurs clients, l'Orse a établi avec les membres de son club finance des lignes directrices en matière de financement, d'investissement/placement, d'opérations de commerce international et de services concernant les secteurs de l'armement et de l'énergie : centrales thermiques au charbon, mines, pétrole et gaz, barrages et énergie hydroélectrique, centrales nucléaires. Ces lignes directrices sont disponibles sur le site de l'Orse : <http://www.orse.org/nos-expertises/finance>



## LA STRATÉGIE RSE DE BANQUE POPULAIRE ATLANTIQUE POUR LES PME

Banque Populaire Atlantique a intégré la RSE à son projet d'entreprise 2012-2020. Cet engagement repose sur la labellisation Lucie, obtenue en 2012, une démarche de progrès RSE qui s'appuie sur la norme ISO 26000. Dans le même temps, BP Atlantique a réfléchi à l'intégration de la RSE dans sa relation avec les PME. Ainsi dès fin 2012 la banque a décidé d'accorder un financement à taux préférentiel à ses clients désireux d'obtenir le label Lucie.

En 2013, BP Atlantique, avec d'autres établissements bancaires, s'est associée à une démarche sous l'égide de la Fédération bancaire française afin d'interroger les entreprises sur leur démarches RSE. Les conseillers entreprises de BP Atlantique ont ainsi été formés pour administrer un questionnaire permettant de savoir si l'entreprise possède ou non une démarche RSE. L'objectif était d'interroger 70% des PME au chiffre d'affaires supérieur à 3 millions d'euros parmi le panel de la banque. BP Atlantique a exploité les

résultats pour développer une offre d'accompagnement des PME dans la mise en place d'une démarche RSE :

- > financement jusqu'à 20 000 euros des clients PME souhaitant réaliser un audit de leur performance RSE en vue d'atteindre un statut "entreprise RSE" défini par la banque
- > financement jusqu'à 7,5 millions d'euros de la mise en œuvre du plan d'actions RSE de l'entreprise, financements garantis par Bpifrance Financement.

En mai 2017, 2 ans après son lancement, 65 entreprises avaient bénéficié du programme, essentiellement en Loire-Atlantique. Banque Populaire Atlantique ne limite pas sa stratégie commerciale RSE aux thématiques environnementales. Ainsi le dispositif PROVair offre entre autres des facilités de crédits pour les travaux d'amélioration de l'accessibilité des bâtiments pour les personnes en situation de handicap.



## LA PRISE EN COMPTE DE LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES PAR BPIFRANCE

La RSE est au cœur des missions de Bpifrance. En effet, l'article 4 de la loi relative à sa création stipule que "Bpifrance prend en compte les enjeux environnementaux, sociaux, d'égalité professionnelle, d'équilibre dans l'aménagement économique des territoires (...) et de gouvernance dans ses pratiques ainsi que dans la constitution et la gestion de son portefeuille d'engagements". Bpifrance a ainsi mis en place en 2015 un questionnaire RSE (comprenant 11 questions) pour tout dossier de financement supérieur à 1 million d'euros, et d'innovation supérieur à 500 000 euros, afin de détecter d'éventuels risques ou opportunités RSE pour l'entreprise interrogée. Les questions portent sur les thématiques environnementales, sociales, sociétales et de gouvernance, et le chargé d'affaire Bpifrance porte une appréciation de positionnement "positive", "neutre" ou "négative" sur chaque thème.

Cette évaluation extra-financière contribue à l'éclairage de la décision, par une meilleure connaissance de l'entreprise adressée, et permet d'identifier, le cas échéant, des opportunités à développer.

Le dispositif d'évaluation ESG des entreprises investies en fonds propres a par ailleurs été harmonisé et outillé, et celles-ci comme les fonds investis par Bpifrance font l'objet d'un suivi annuel.

Bpifrance a également développé une offre d'accompagnement, dont le diagnostic 360° intègre l'évaluation de la performance RSE des entreprises, et propose un accompagnement individuel à la mise en œuvre de stratégies RSE. Un autre programme, présentiel en collectif et individuel, de formation à la démarche et plan d'actions RSE est proposé aux TPE-PME, et une formation en ligne sur la RSE est ouverte à tous sur Bpifrance Université.

La seconde catégorie se focalise sur la mesure de la performance RSE des PME afin d'identifier des risques et opportunités en amont de la décision de financement. C'est la démarche retenue par exemple par le Crédit Agricole SA. Quant à la Banque de France, elle prend progressivement en compte des critères RSE dans le cadre de son activité d'évaluation du risque de crédit des entreprises. Cette approche permet d'enrichir le profil qualitatif d'une entreprise afin de lui attribuer une cotation.



## LA DÉMARCHE DE COTATION DES ENTREPRISES INTÉGRANT DES CRITÈRES RSE DÉVELOPPÉE PAR LA BANQUE DE FRANCE

Une des missions de la Banque de France consiste à attribuer chaque année une cotation aux entreprises non financières dont le chiffre d'affaires hors taxe est supérieur à 750 000 euros (plus de 250 000 entreprises font l'objet d'une cotation).

Elle a décidé fin 2014 d'intégrer à titre expérimental des critères ESG à ce processus de cotation, en développant sa propre méthodologie d'analyse. La Banque de France ne souhaite pas porter d'appréciation sur la pertinence de la politique RSE des entreprises, comme le font les agences extra financières, mais affiner ses méthodes d'évaluation du risque de crédit.

Ainsi, en 2015, un questionnaire ESG qualitatif a été élaboré pour interroger, par l'intermédiaire de son réseau

de Succursales, un panel de 5 800 entreprises. 76% des réponses ont été collectées lors de cette première étape. Ces réponses ont permis de construire une base de données recensant des entreprises impliquées ou non en matière de RSE. Cette base de données est utilisée pour mener des analyses et notamment pour étudier le lien entre l'implication RSE d'une entreprise et sa solidité financière.

En 2016, la Banque de France a poursuivi l'alimentation de cette base de données. En outre, les outils d'analyse utilisés dans le cadre de l'attribution de la cotation ont été adaptés afin de mieux appréhender la démarche RSE des entreprises. L'objectif est d'utiliser les informations collectées pour éventuellement influencer à la hausse ou à la baisse leur cotation.

La Banque de France a également participé à l'initiative RSE développée dans la région Pays de la Loire. Ainsi, elle a bénéficié des informations ESG obtenues par ses partenaires locaux et son réseau dans le cadre de l'initiative Trajectoire RSE (voir ci-dessus). Dans le cadre du pilote Rhône-Alpes mené par Crédit Agricole SA, les entreprises ciblées qui n'avaient pas été notées par une agence de notation extra financière ont pu de remplir le questionnaire ESG qui avait été élaboré dans le cadre de l'expérimentation en Pays de la Loire.



## CRÉDIT AGRICOLE SA : UNE OPÉRATION PILOTE POUR ÉVALUER L'INTÉRÊT DES PME POUR LA RSE

Le Crédit Agricole SA, la Caisse régionale de Savoie, la Caisse régionale Sud-Rhône-Alpes et le réseau LCL se sont associés pour interroger 61 ETI de la région Rhône-Alpes sur leur perception de la RSE et leur volonté de s'impliquer dans une démarche RSE. Des entretiens de 20 minutes ont été menés par des chargés d'affaires sur la base d'un questionnaire de 10 questions, entre le 1er janvier et le 31 mai 2015. Il apparaît après analyse des résultats que la perception de la RSE par l'échantillon est forte, puisque 80% des entreprises connaissent la RSE. En revanche, seulement 15% des clients avaient déjà été évalués par une agence ESG, et 10% souhaitaient être évalués. Enfin, l'intérêt pour l'intégration des risques ESG dans l'analyse de crédit est jugé plutôt bon : 55% des entreprises du panel ont accepté de répondre au questionnaire ESG de la Banque de France.

Les notes de la BdF collectées à l'issue du pilote ont permis au Crédit Agricole SA de représenter graphiquement les entreprises du panel en fonction de leur notation.

L'utilisation éventuelle de la méthodologie de la BdF par d'autres établissements permettrait d'ouvrir la voie à l'homogénéisation des standards de notation, ce qui éviterait aux TPE-PME la multiplication des questionnaires et sollicitations. ●



## POINT SUR LES PRATIQUES À L'INTERNATIONAL

Les pratiques à l'international semblent limitées au pilier environnemental.

Le sujet du financement vert des PME a été à l'ordre du jour du G7 de 2017, à l'initiative de l'Italie. À cette occasion, le Groupe de Montréal, forum mondial pour le développement des PME, a fait parvenir ses recommandations au Sommet. On y trouve notamment la préconisation de construire un standard commun à toutes les PME souhaitant bénéficier de financements verts, où figurerait à destination des établissements bancaires les caractéristiques et impacts financiers et extra-financiers de leurs projets.

Un document de l'Unep<sup>7</sup> publié en 2017 comporte des exemples de banques mobilisées pour le financement vert des PME.

Ainsi La Banque de développement du Japon participe à un groupe de travail visant à démocratiser à l'échelle du pays l'émission d'obligations vertes. Parmi les exemples de

prise en compte de la RSE dans l'octroi de crédit figure la démarche de la banque italienne Intesa San Paolo, qui vise à intégrer la prise en compte de l'économie circulaire par ses clients dans son système d'analyse des risques.

La Banque de développement du Canada (BDC) a reçu en mars 2016 la certification B Corp, délivrée par l'organisme B Lab. La certification se fonde sur l'évaluation de l'intégration de critères sociaux, environnementaux, de responsabilité et de transparence.

Dans la synthèse de ce même document figure ce constat : "les sujets du financement des PME et de la finance durable ont été traités en parallèle : c'est une opportunité manquée". Toutefois l'existence même de l'initiative de l'Unep dans le cadre du G7 2017 témoigne d'une volonté de coordonner et de structurer des initiatives aujourd'hui émergentes en faveur du financement vert des PME et de la mesure de leur performance RSE par les établissements bancaires.

7 | Mobilizing sustainable finance for small and medium sized enterprises – Reviewing experience and identifying options in the G7, United Nation Environment Programme, 2017

# À RETENIR



Les établissements bancaires s'impliquent de plus en plus dans ce type de démarche sans toutefois encore développer un lien direct et formel entre évaluations RSE et décisions de financement.

L'un des enjeux actuels de l'intégration de l'ESG dans les financements aux TPE-PME est de promouvoir une approche globale qui considère de manière équilibrée les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance (historiquement, ces démarches se sont d'abord développées sur le pilier environnemental).

L'intégration des critères ESG dans les financements aux TPE-PME se développe. Cette dynamique est amenée à s'intensifier dans le sillage de l'initiative de la BdF.

Les démarches d'évaluation intégrant les critères ESG sont aussi un outil de dialogue permettant de mieux appréhender la totalité des risques encourus, et donc de mieux apprécier la solvabilité de la demande de crédit. Par effet ricochet, une mauvaise appréciation ESG pourrait influencer la décision finale du banquier.

S'inspirer des recommandations du Forum Mondial pour le Développement des PME (Groupe de Montréal) : celui-ci préconise notamment de construire un standard commun à toutes les PME souhaitant bénéficier de financements verts<sup>8</sup>, où figureraient à destination des établissements financiers les caractéristiques et impacts financiers et extra-financiers des projets.

Communiquer auprès des établissements bancaires sur l'orientation retenue par la Banque de France d'intégrer des critères RSE dans la cotation. Identifier d'autres acteurs qui pourraient être intéressés par cette démarche (compagnies d'assurances, investisseurs, etc.)

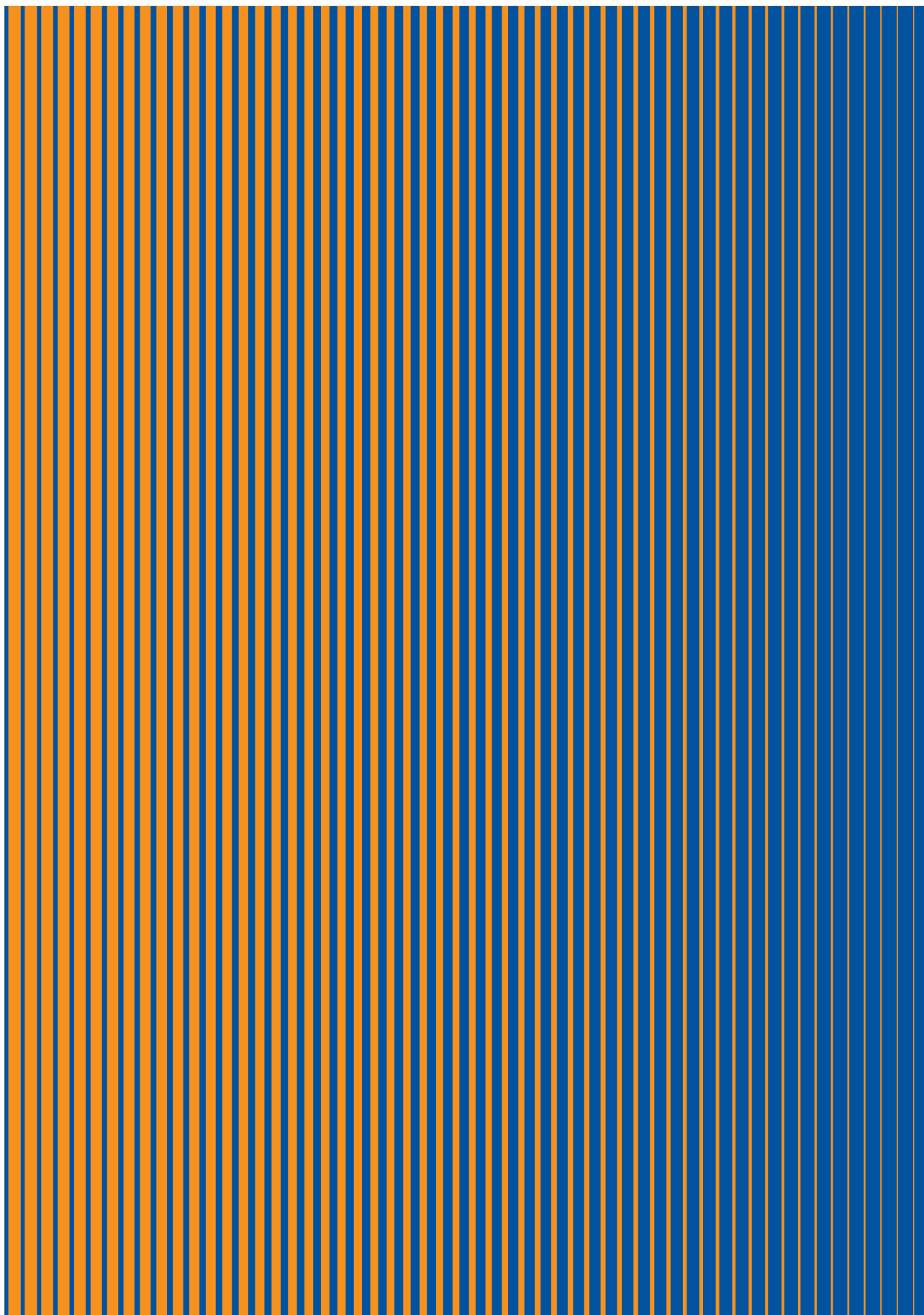
Utiliser les notations existantes centrées sur les TPE-PME (comme par exemple Ecovadis, Planet'RSE, EthiFinance etc.), avant de créer un système de notation propre.

Poursuivre l'intégration des critères ESG aux décisions de financement, et concevoir des offres d'accompagnement telles que la formation à la RSE.



## QUELQUES RECOMMANDATIONS

<sup>8</sup> | The Montreal Group's Perspective, Development Banks' Best Practices on Green Financing for MSMEs, October 2016. Recommendation 3: "Create a commonly shared framework for the integration of ESG criteria along with profit criteria. This agreed upon framework should be used, along with necessary customization that is transparent to all members, in funding mitigation and adaptation projects."



# som- maire.

## CAPITAL INVESTISSEMENT



**64**

Schéma  
écosystème

**66**

Questions à  
Olivier Millet

**68**

Le capital  
investissement

**68** *CONTEXTE*

**69** *L'ESG TOUT AU LONG  
DU CYCLE D'INVESTISSEMENT*

**71** *TENDANCES ET  
NOUVELLES PRATIQUES :  
L'IMPACT INVESTING*



## DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

ISR

CROISSANCE VERTE

SOUS-TRAITANTS

CORRUPTION

EXPERTS COMPTABLES

FISCALITÉ

SENSIBILISATION

### TPE-PME

Ce schéma représente les **Enjeux** de RSE et d'intégration de critères ESG et les **Solutions** apportées pour l'activité de **capital investissement**.

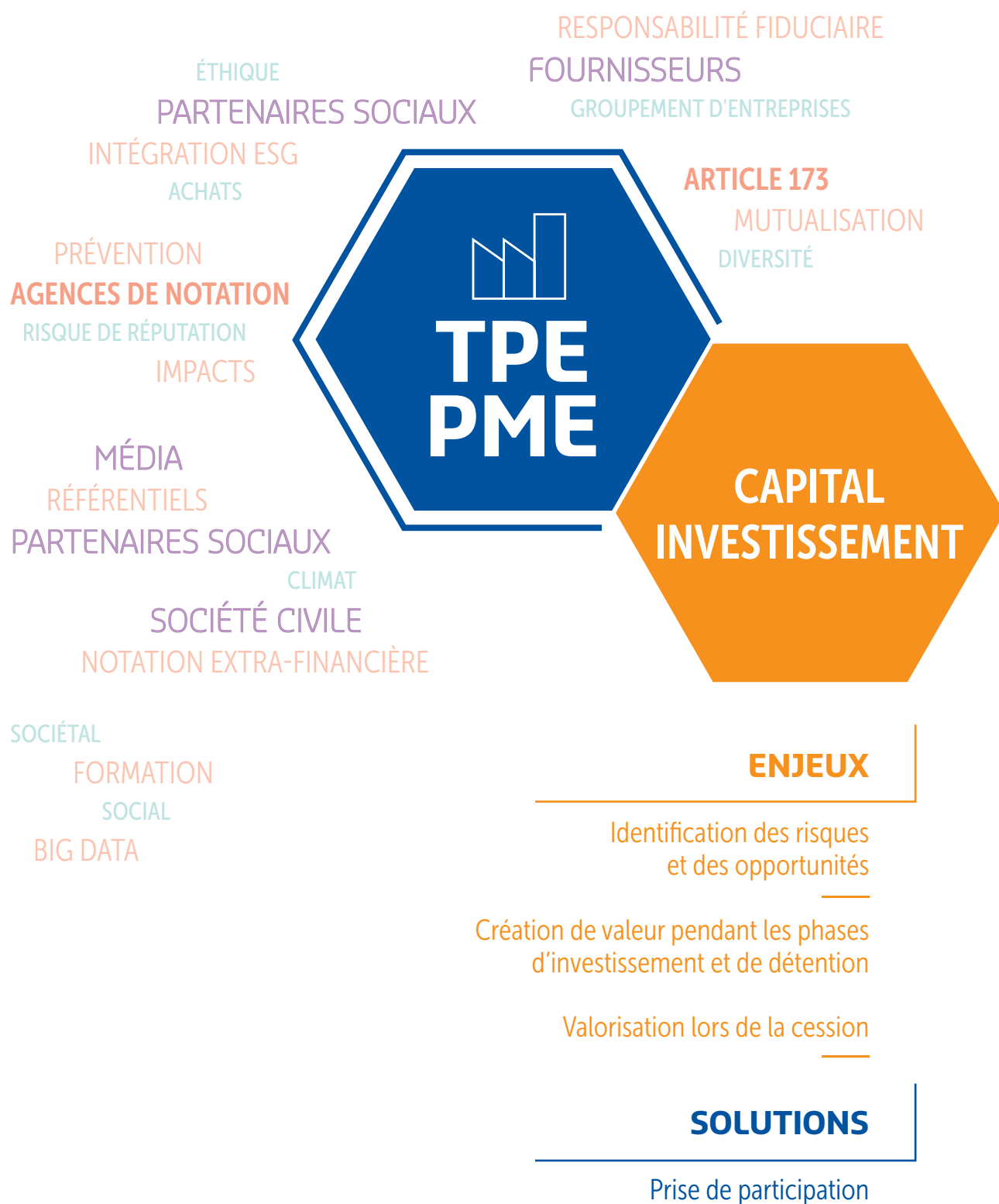
### DEVOIR DE VIGILANCE

NOUVEAUX COMPORTEMENTS

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

COLLABORATEURS

ARTICLE 225



# QUESTIONS À...



**OLIVIER  
MILLET** **PRÉSIDENT**  
*DE L'AFIC<sup>1</sup>*

**LES INVESTISSEURS EN CAPITAL SONT DE PLUS EN PLUS NOMBREUX À INTERROGER LES ENTREPRISES DANS LESQUELLES ILS SOUHAITENT INVESTIR SUR LEURS ENGAGEMENTS ET PRATIQUES EN MATIÈRE D'ESG. COMMENT ANALYSEZ-VOUS CETTE ÉVOLUTION AU SEIN DE L'AFIC ?**

—  
L'Afrique Française pour le Développement Économique et Social (AFIC) observe un consensus croissant au sein des acteurs du capital-investissement quant à la capacité de l'ESG à créer de la valeur financière comme extra-financière dans les sociétés dont ils deviennent

actionnaires. L'ESG permet :

- De protéger la valeur et de développer l'attractivité des entreprises accompagnées par des fonds de capital-investissement ;
- D'apporter plus de performance opérationnelle et d'optimisation (réduction de l'absentéisme, des accidents du travail, du turnover, des consommations énergétiques et de matières premières, etc.) ;
- D'être un moteur de transformation (ouverture de nouveaux business, clients, marchés, etc.).

Ce consensus est favorisé par la sensibilisation des adhérents de l'Afrique Française pour le Développement Économique et Social (AFIC) via les travaux de la Commission Afic dédiée à l'ESG, par la pression externe

des investisseurs institutionnels et du législateur, et par la dynamique internationale autour de l'ESG :

- Sensibilisation exercée par la Commission ESG de l'Afrique Française pour le Développement Économique et Social (AFIC) :
  - > production d'outils et de guides
  - > événements dédiés à l'ESG (petits-déjeuners thématiques, conférence ESG annuelle de l'Afrique Française pour le Développement Économique et Social (AFIC), réunions plénières,...)
  - > engagements sur les enjeux spécifiquement climatiques, avec la promotion de l'initiative, dont les membres fondateurs sont adhérents de l'Afrique Française pour le Développement Économique et Social (AFIC), qui vise à mesurer pour réduire les émissions de GES de leurs participations majoritaires,
- Pression externe des investisseurs institutionnels (négociation de restrictions d'investissement, questions ESG dans le cadre de due diligence) et

du législateur article 173 loi du 15 août 2015 sur la transition énergétique et la croissance verte) ;

- Forte dynamique nationale et internationale en faveur de l'ESG qui sensibilise la profession sur les sujets ESG.

## COMMENT PERCEVEZ-VOUS LES QUESTIONNEMENTS SUR CES SUJETS ? QU'EN ATTENDEZ-VOUS ? ESTIMEZ-VOUS QU'ILS PUISSENT CONSTITUER UNE AIDE POUR LES ENTREPRISES ? SI OUI, QUELLE EN EST LA NATURE ?

Les questionnements de la part des adhérents de l'Afic sur ces sujets sont très positifs et témoignent de leur prise de conscience de l'importance des enjeux ESG pour la profession comme pour la société dans son ensemble, et de l'efficacité des actions de sensibilisation menées par la Commission ESG de l'Afic. Nous accompagnons ces questionnements au travers du partage des bonnes pratiques et par la production de guides méthodologiques afin d'accompagner des décisions d'investissement responsables de la part des adhérents de l'Afic. La prise en compte des enjeux ESG dans les décisions stratégiques et la performance opérationnelle des entreprises constitue un levier de performance durable, qui renforce l'alignement des intérêts de toutes les parties prenantes (Limited Partners, General Partners, management de l'entreprise, salariés de l'entreprise, société et environnement).

## COMMENT LES ENTREPRISES CONCERNÉES RÉAGISSENT-ELLES ? QUELLES SONT LES CONSÉQUENCES ÉVENTUELLES DU FAIT D'UN MANQUE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG PAR L'ENTREPRISE INTERROGÉE ?

D'après nos expériences les entreprises accompagnées par les acteurs du capital-investissement réagissent bien à la prise en compte de l'ESG dans leur stratégie, même si elles ont des cultures et des niveaux de maturité distincts. L'important est pour l'actionnaire d'adopter la bonne approche : La prise en compte des critères ESG dans les entreprises est un processus qui se construit dans la durée et en étroite collaboration avec le management des entreprises et de leurs parties prenantes, et implique la mise à disposition de ressources dans un contexte d'entreprises parfois de petite taille aux moyens contraints. Il importe pour l'actionnaire d'adopter une posture d'écoute active afin de proposer au management des solutions pertinentes pour l'entreprise et de démontrer en quoi elles lui sont bénéfiques et même profitables.

Lorsque ces conditions sont réunies, l'ESG passe d'un sujet de niche dans l'entreprise à un véritable vecteur qui fédère management et salariés.

Le développement de due diligences ESG mises en place par les sociétés de capital-investissement en amont d'un investissement dans une entreprise se répand de plus en plus. En 2016, 88% des sociétés de capital-investissement ont intégré l'analyse ESG à leur décision d'investissement (source rapport annuel ESG 2016 de l'Afic).

## AU-DELÀ DU CADRE DE L'ARTICLE 173-VI DE LA LOI SUR LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE, LE CADRE RÉGLEMENTAIRE DE VOTRE PROFESSION VOUS ENCOURAGE-T-IL À PRENDRE D'AVANTAGE LE SUJET EN COMPTE ?

La tendance est nettement au renforcement de la réglementation en matière d'ESG. Cependant, au-delà des dispositions réglementaires, l'Afic adopte une démarche proactive, responsable et visionnaire pour promouvoir la diffusion de l'ESG au sein de la profession.

## DE QUELLE FAÇON SOUHAITEZ-VOUS QUE LE SUJET ÉVOLUE DANS LES ANNÉES À VENIR ? QUELS OUTILS, DISPOSITIFS, POURRAIENT ÊTRE MIS EN PLACE POUR Y PARVENIR ?

L'Afic appelle à une plus grande mobilisation de la profession en faveur de l'intégration des critères ESG dans les stratégies et processus d'investissement, et particulièrement en faveur du changement climatique, qui représente l'un des plus importants enjeux pour notre profession comme pour la société dans son ensemble. Pour ce faire, plusieurs membres de l'Afic se sont volontairement engagés dans l'initiative Carbone 2020 (IC20), qui consiste à mesurer et à suivre les émissions de gaz à effet de serre de leurs participations majoritaires d'ici 2020, pour les réduire. Forte de 17 signataires et soutenue par les PRI, cette initiative représente l'engagement des acteurs du capital-investissement dans la lutte contre le changement climatique et leur contribution aux objectifs de la COP21. À ce titre, l'Afic encourage les adhérents de l'Afic à rejoindre cette initiative. Pour les aider à structurer leur démarche, les fondateurs de cette initiative, mettent à disposition des membres Afic les ressources nécessaires afin de leur permettre de progresser et d'atteindre les objectifs fixés par IC20. A noter que cette initiative, bien que née en France, a également vocation à s'exporter à l'international, compte tenu du fait que plusieurs autres organisations souhaitent renforcer leur contribution à la lutte contre le changement climatique. ●

1 | AFIC : Association française des investisseurs pour la croissance

# Le capital investissement

## 1 CONTEXTE

Le capital investissement consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital de petites et moyennes entreprises, pour la majorité, non cotées. Cette prise de participation permet de financer, selon les cas, leur démarrage, leur croissance, leur transmission, parfois leur redressement et leur survie. Le métier s'exerce sur quatre segments : le capital-innovation, le capital développement, le capital transmission / LBO et le capital-retournement<sup>1</sup>. En moyenne, en France, les sociétés de capital investissement accompagnent les entreprises pendant une durée de 5 ans.

En France, le capital investissement a commencé à aborder les enjeux ESG à la fin des années 2000. Si ces approches ont démarré plus tard que dans d'autres métiers, comme celui de la gestion de fonds cotés, le sujet s'est développé de façon accélérée, pour aujourd'hui être à un niveau de maturité très avancé. Ainsi, en 2016, d'après le rapport annuel ESG de l'Afic<sup>2</sup>, 80% des membres de l'association professionnelle avaient une politique ESG formalisée et 70% étaient signataires des PRI. La France du capital investissement occupe clairement une place de leader mondial dans la prise en compte des questions ESG.

Plusieurs raisons expliquent ce développement rapide. Les sociétés de gestion (General Partners ou "GPs") ont été fortement poussées par leurs souscripteurs, les Limited Partners (ou "LPs"), à se positionner sur l'ESG, notamment pour des questions de réputation et de gestion des risques. Un certain nombre de fonds de pension d'Europe du Nord, en particulier, affectés par des scandales sociaux ou environnementaux concernant les entreprises financées, sont devenus très attentifs à la prise en compte de l'ESG.

D'après l'étude PwC menée fin 2015 auprès de 60 LPs dans 14 pays<sup>3</sup>, 71% des répondants indiquaient qu'ils refuseraient de

participer à une levée de fonds du fait de politiques ou pratiques ESG insuffisantes. À la même date, 97% des répondants déclaraient que le sujet allait prendre davantage d'importance dans les années à venir. Aussi, pour les investisseurs en capital, démontrer que l'ESG est pris en compte dans la politique d'investissement est devenu un élément essentiel pour lever des fonds.

Pour autant, les investisseurs en capital ont bien compris que l'ESG n'est pas qu'un sujet de réputation, et considèrent aujourd'hui que l'ESG permet d'élargir la couverture des risques, de contribuer à l'efficacité opérationnelle des entreprises investies, et de les pousser à l'innovation. En 2016<sup>4</sup>, 44% des GPs interrogés déclaraient avoir mis en place une politique ESG pour améliorer la gestion des risques et contribuer à l'efficacité opérationnelle de leurs participations.

Le niveau de maturité des acteurs du capital investissement sur ces questions est également lié à la responsabilité très forte de ces acteurs vis-à-vis des entreprises de leurs portefeuilles. Cela est particulièrement vrai lorsque l'investisseur est majoritaire au capital. Pour autant, lorsque l'investisseur est minoritaire ou co-investisseur, il porte également une part de responsabilité et interroge de plus en plus fréquemment l'entreprise ou les autres actionnaires sur la prise en compte d'une démarche ou de critères RSE.

## 2 L'ESG TOUT AU LONG DU CYCLE D'INVESTISSEMENT

La prise en compte de l'ESG par les investisseurs en capital se fait tout au long du cycle d'investissement : lors de l'entrée au capital, pour identifier les enjeux ESG majeurs et comprendre si ils sont identifiés et suivis par l'entreprise, pendant la période de détention pour accompagner la participation dans une démarche de progrès sur la RSE, voire saisir les opportunités sur ces sujets, et enfin lors de la sortie, dans le but de valoriser les actions mises en place.

D'après le rapport annuel ESG 2016 de l'Afic, 88% des sociétés de gestion intègrent l'ESG à la décision d'investissement.

Les formes d'analyse sont variables, allant du simple questionnaire à la due diligence ESG, qui vient s'ajouter aux due diligences sociales, fiscales, etc. qui sont effectuées lors de l'entrée au capital. Si les approches varient, la due diligence ESG est une pratique de plus en plus répandue. On compte ainsi près de deux fois plus de due diligences ESG à l'entrée au capital en 2016 qu'en 2015.

En phase de détention et selon une étude de PwC publiée fin 2016<sup>5</sup>, 58% des sociétés de gestion incluent régulièrement les sujets ESG dans le plan de transformation à 100-180 jours après investissement.

L'objectif est d'accompagner les PME sur les sujets identifiés comme prioritaires, et donc matériels, lors de l'entrée au capital. Selon le secteur d'activité, la taille et les implantations géographiques des entreprises, les sujets à traiter varient. Il pourra s'agir de mettre en place un programme de compliance pour répondre à la loi Sapin II (sur les enjeux de corruption), de prendre davantage en compte les impacts environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement, etc.

Lors de la cession, la pratique de la Vendor Due Diligence (VDD) ESG commence à se développer : la quasi-totalité des opérations du top 10 en valeur de transaction en 2016 ont fait l'objet d'une VDD ESG. L'objectif de cet exercice est de valoriser, parfois financièrement lorsque c'est possible ou pertinent, les actions ESG mises en place tout au long de la phase d'investissement, et de montrer en quoi elles répondent à des enjeux opérationnels, contribuant à la pérennité de l'activité.



## LA DÉMARCHE ESG DE BPI FRANCE

L'activité d'investissement de Bpifrance (25 Mds d'euros d'actifs sous gestion) s'exerce selon trois grandes modalités :

- > Par des prises de participation indirectes dans les entreprises, en souscrivant dans des fonds partenaires (fonds de fonds)
- > Par des prises de participation directes dans les ETI ou grandes entreprises à caractère stratégique, sur des ressources propres,
- > Par des prises de participation directes, aux côtés d'investisseurs privés ou publics, via des fonds généralistes ou privés.

Dans son activité d'investisseur direct dans les entreprises, majoritairement PME en nombre, Bpifrance a mis en place un dispositif qui intègre les dimensions ESG de sa démarche d'investissement responsable de la phase préinvestissement à la sortie. Un outil simple d'aide à l'analyse sur des critères RSE permet, en fonction de la taille et du macro secteur d'activité de l'entreprise, de déterminer et hiérarchiser ces enjeux de l'entreprise et de l'évaluer sur ces sujets à partir des réponses à quelques questions (3 ou 4 par enjeu). Cette évaluation, qui repose sur une approche opérationnelle, est intégrée dans la note d'investissement présentée pour décision.

Cette démarche permet de proposer à l'entreprise et d'arrêter avec elle des axes d'évolution, contractualisés, qui seront suivis pendant la période de détention.

Ce suivi individualisé, effectué par l'investisseur, est complété par une enquête annuelle, sur une base homogène de questions.

Dans son activité fonds de fonds, Bpifrance intègre à son pack de due diligences en phase préinvestissement, un questionnaire sur la politique ESG du fonds, et, tout au long de la phase investissement, un suivi de cette politique du fonds investi et des pratiques des entreprises investies, dans le cadre d'une enquête annuelle.

1 | Site internet de l'Afic, [www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

2 | Le capital investissement engage pour une croissance durable, Rapport annuel ESG, 4ème édition, exercice 2016, Afic et Deloitte

3 | Bridging the gap: Aligning the Responsible Investment interests of Limited Partners and General Partners, PwC, 2015

4 | Are we nearly there yet? Private equity and the responsible investment journey, PwC, novembre 2016

5 | Are we nearly there yet? Private equity and the responsible investment journey, PwC, novembre 2016



## LA DÉMARCHE ESG D'ARDIAN

Ardian est une société d'investissement privé indépendante, qui gère et/ou conseille 60 milliards de dollars d'actifs. Elle est active en fonds de fonds, fonds directs, infrastructure, dette privée et real estate.

Ardian a mis en œuvre le programme Corporate Investment Responsibility depuis 2008 ; sa vision se décline entre trois piliers :

- > traduire ses valeurs en actions
- > partager la valeur créée
- > jouer un rôle de leader

Ces engagements ont été formalisés dans une charte interne, et au sein d'une politique d'investissement responsable, publiée en 2016.

La société de gestion a mis en place une équipe dédiée, chargée de développer les processus et outils nécessaires au déploiement de la politique d'investissement responsable. Cette équipe est soutenue par un Comité RSE, composé notamment de quatre membres du Comité exécutif.

Pratique encore peu courante dans le capital investissement, Ardian a mis en place un programme de partage des plus-values de cession avec les employés des sociétés concernées (17 millions d'euros versés depuis 2008).

Chaque année, l'entreprise conduit des revues ESG d'une partie des sociétés détenues, et travaille avec 40 sociétés en portefeuille pour concevoir et suivre leur plan d'actions ESG.

La société de gestion mesure également la performance extra-financière des fonds de fonds dans lesquels elle investit, par le biais d'une enquête annuelle. Au sein de ces fonds, Ardian a identifié une corrélation entre des performances extra-financières élevées et des performances financières excellentes.



## LA DÉMARCHE ESG D'EURAZEO

Eurazeo est l'une des premières sociétés d'investissement cotée en Europe, avec plus de six milliards d'euros d'actifs diversifiés sous gestion, dont un milliard d'euros pour compte de tiers. Elle est présente sur la quasi-totalité des segments du capital investissement à travers ses pôles d'activité – Eurazeo Capital, Eurazeo Patrimoine, Eurazeo Croissance et Eurazeo Brands.

Le portefeuille d'Eurazeo comprend environ 35 sociétés de toutes tailles.

Eurazeo, qui a pris des engagements RSE dès 2008, a formalisé une stratégie en quatre axes : investir de manière responsable, instaurer une gouvernance exemplaire, créer de la valeur durable et être vecteur de progrès sociétal.

Auprès des sociétés en portefeuille, la prise en compte des enjeux RSE se fait à toutes les étapes d'investissement : à travers des due diligences (BDD) en phase d'acquisition, du pilotage RSE en phase de détention et par des vendor due diligences (VDD) en phase de cession.

La stratégie RSE d'Eurazeo est déclinée dans l'ensemble des participations, qui doivent mettre en place un plan de progrès RSE pendant la période d'investissement. Ce plan de progrès comporte 7 "incontournables" :

- > nomination d'un responsable RSE
- > mise en place d'un comité RSE
- > mise en place d'un reporting extra-financier
- > suivi en Conseil de surveillance
- > mise en œuvre d'un bilan environnemental
- > mise en œuvre d'un baromètre social
- > conduite d'audits auprès fournisseurs

Eurazeo se positionne vis-à-vis de ses participations comme un appui méthodologique, qui les soutient dans la mise en œuvre du plan de progrès RSE. Des programmes d'accélération RSE ont ainsi été mis en place à destination des participations (ex. : programme achats responsables).

Pour Eurazeo, l'accompagnement très opérationnel et pragmatique des participations est un des facteurs clés de succès de la démarche.



### 3 TENDANCES ET NOUVELLES PRATIQUES : L'IMPACT INVESTING

Certaines approches d'investissement vont au-delà des démarches ESG classiques. C'est le cas en particulier de l'impact investing, segment de marché encore réduit du Private Equity, dont l'objectif est de générer une performance à la fois financière et un impact social, sociétal et/ou environnemental.

L'investisseur accompagne l'entreprise sur les deux volets, à la fois le développement économique et la stratégie d'impact, et cherche à mesurer cet impact. Les acteurs de l'impact investing interviennent sur des problématiques sociétales larges, comme par exemple l'emploi inclusif, le développement local, la citoyenneté, la préservation de l'environnement, etc.

Dans le cadre du lancement du fonds NovESS, le groupe Caisse des dépôts, BNP Paribas et le Comptoir de l'innovation ont mis en place une méthode d'évaluation de la performance sociale, appelée Mesis. Cette démarche, qui a vocation à être reconnue comme une norme par le secteur de l'ESS en France, classe les projets selon leur mission sociale (selon sept domaines d'actions, parmi lesquels l'accès à l'emploi, l'accès à l'éducation ou les actions de lutte contre la précarité) et propose une évaluation globale du projet, selon une grille de 15 champs d'analyse. ●



#### LE COMPTOIR DE L'INNOVATION

Le Comptoir de l'Innovation est la société d'investissement et de conseil du Groupe SOS. Il gère un fonds de 100 millions d'euros pour soutenir le changement d'échelle des entreprises sociales, notamment porteuse d'innovation sociale, grâce à un apport en fonds propres et à un accompagnement stratégique rapproché.

Le Comptoir de l'Innovation propose des outils de financement adaptés avec des tickets compris entre 100 K€ et 5 M€, sur un cycle de 5 à 7 ans. La société a déjà investi 22 millions d'euros dans 39 entreprises. Parmi ces organisations, on compte 39% d'entreprises sociales, 41% d'entreprises de l'économie circulaire et du développement durable et 20% d'entreprises de l'économie digitale et collaborative.

Le Comptoir de l'Innovation, en partenariat avec le groupe Caisse des Dépôts, BNP Paribas et avec l'accompagnement de Kimso, a mis en place l'outil Mesis, qui permet de piloter la performance extra-financière d'un projet, de la phase de pré-investissement à la sortie.

En pré-investissement, Mesis permet d'évaluer l'impact social du projet, ainsi que sa démarche ESG. En phase d'investissement, l'outil permet de suivre les objectifs et les indicateurs clés, et de revoir les critères d'analyse définis en pré-investissement ; enfin, lors de la sortie, l'outil permet de faire un bilan global de la performance des participations et du fonds. Le processus d'évaluation est co-construit avec l'entreprise cofinancée et couvre à la fois l'impact social et les pratiques ESG de l'entreprise. Des objectifs sociaux sont construits avec l'entreprise sur ces indicateurs clés, les indicateurs et objectifs sont validés par le comité d'investissement du fonds et un point semestriel est fait avec les entreprises en portefeuille.



## POINT SUR LES PRATIQUES À L'INTERNATIONAL

Le capital investissement est très fortement représenté parmi les signataires des PRI : à fin octobre 2017, parmi les 1235 signataires de la catégorie "Investment Managers", on comptait 312 acteurs du capital investissement (soit 25%). De plus, il est important de souligner que la France occupe une place prépondérante parmi les signataires de ces principes.

Les investisseurs financés par des bailleurs de fonds internationaux (tels que la BEI, la BERD ou Proparco) doivent depuis longtemps rendre des comptes sur le sujet, et à ce titre interrogent les entreprises investies. De la même façon, les sociétés de gestion

Afin de faire avancer l'ESG, l'Amic a créé il y a deux ans une commission RSE, et envisage de publier une charte qui prendrait des engagements sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. La signature de cette charte serait obligatoire pour adhérer à l'Amic. L'association envisage également de mettre en place une formation ESG certifiante à destination de ses membres. L'objectif serait de former une personne par équipe d'investissement, et ainsi de diffuser le sujet à l'ensemble des acteurs.

6 | Are we nearly there yet ? PwC and the Responsible Investment journey, PwC, 2016

# À RETENIR



Les sociétés de gestion ont compris l'intérêt stratégique des questions ESG pour les participations en matière de création de valeur.

La France est le pays le plus mature sur la prise en compte de l'ESG dans le capital investissement, grâce notamment à l'action de l'Afic. Au plan international, le niveau de maturité est très avancé.

La prise en compte de l'ESG par les investisseurs en capital se fait tout au long du cycle d'investissement (entrée au capital, pendant la période de détention lors de la sortie).

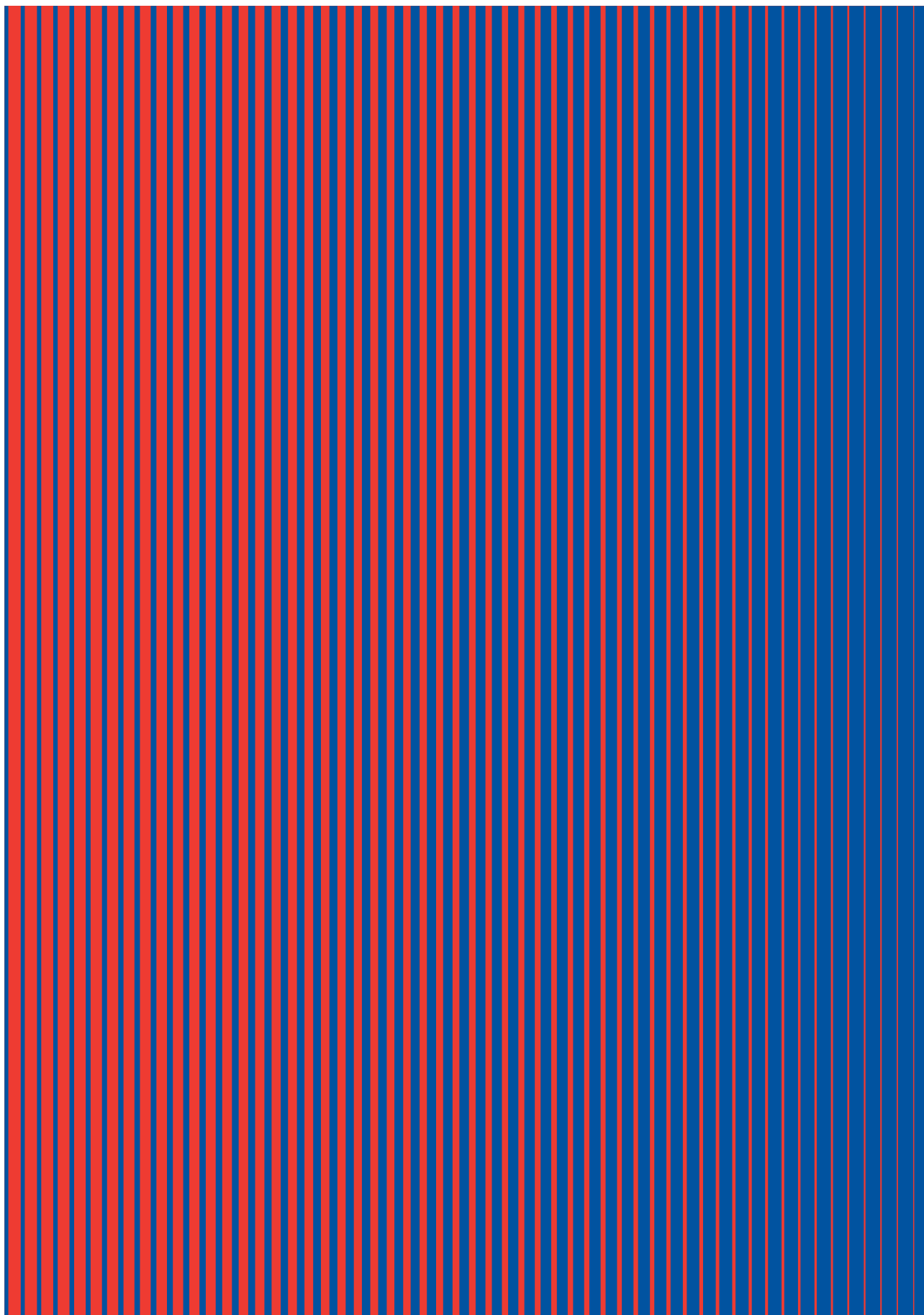
Favoriser le développement d'outils permettant de mesurer l'impact des politiques ESG pour les participations des sociétés de capital-investissement, en termes de création de valeur induite et de mesure financière des impacts évités. Les Vendor Due Diligences, menées lors des cessions constituent un cadre adéquat pour ce type de démarche de valorisation des actions ESG, quand il est possible d'effectuer des comparaisons avec l'entreprise lors de la période de préinvestissement.

Faire connaître et partager les initiatives prises par le secteur du capital investissement en faveur du développement de l'ESG.

Poursuivre la montée en puissance de l'intégration des démarches ESG pendant la période de détention de la société par le fonds. La mise en place de plans d'actions au pluriel ESG au sein des participations pourrait en particulier devenir un standard de la profession.



## QUELQUES RECOMMANDATIONS



# som- maire.

## FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ



**76**

Schéma  
écosystème

**78**

Questions à  
Pierre Bollon

**80**

Le financement  
par le marché

**80**

CONTEXTE :  
LE MARCHÉ FRANÇAIS DE  
L'ISR GAGNE DU TERRAIN

**80**

LES PME-ETI COTÉES  
DE PLUS EN PLUS  
CONCERNÉES PAR L'ISR

## DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

ISR

CROISSANCE VERTE

SOUS-TRAITANTS

CORRUPTION

EXPERTS COMPTABLES

FISCALITÉ

SENSIBILISATION

### TPE-PME

Ce schéma représente les **Enjeux** de RSE et d'intégration de critères ESG et les **Solutions** apportées pour l'activité de **Financement par le marché**.

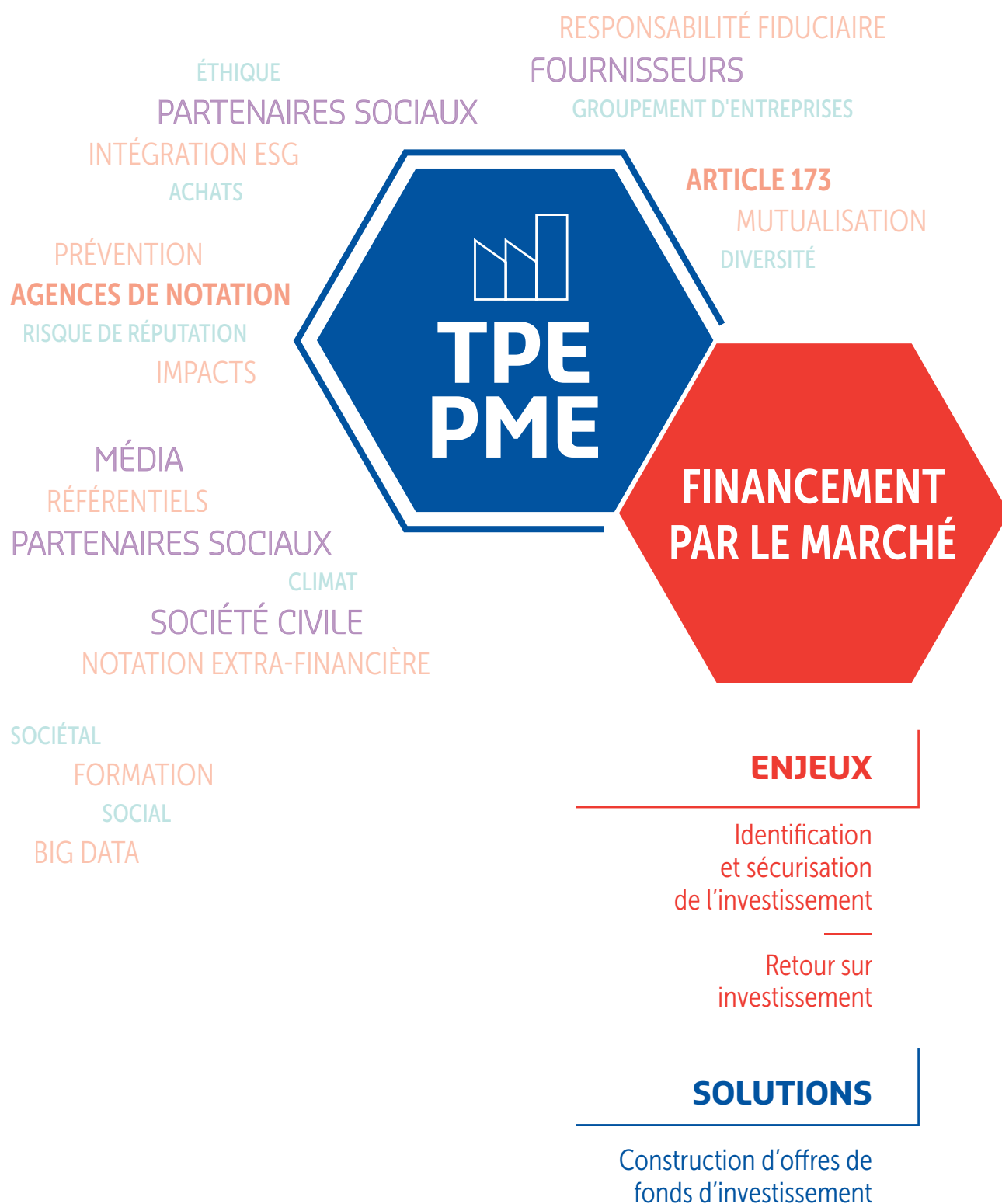
### DEVOIR DE VIGILANCE

NOUVEAUX COMPORTEMENTS

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

COLLABORATEURS

ARTICLE 225



# QUESTIONS À...



PIERRE  
**BOLLON**

**DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL**  
*DE L'AFG<sup>1</sup>*

## OÙ EN EST AUJOURD'HUI VOTRE PROFESSION DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG PAR LES PME ? QUEL EST LE RÔLE DE VOTRE FÉDÉRATION DANS CE PROCESSUS ? POURQUOI ?

L'AFG, qui représente les professionnels de la gestion d'actifs pour compte de tiers, apporte son plein appui au développement en France de l'investissement responsable depuis de très nombreuses années. Cette implication se situe dans le cadre plus global de son action de promotion de l'épargne longue et de la qualité des actifs (action en matière de gouvernance d'entreprise notamment).

Les sociétés de gestion françaises sont pleinement engagées dans cette démarche et adaptent leur offre aux préoccupations de leurs investisseurs institutionnels et particuliers, en proposant des produits correspondant à différents degrés et natures d'engagements - fonds ISR, intégration des critères ESG, engagement actionnarial, investissement thématique... - ayant en commun le respect des valeurs du développement durable. Les acteurs de la gestion se sont également organisés pour répondre aux attentes de leurs clients et se conformer aux nouvelles dispositions législatives en matière de financement de la transition énergétique (article 173 de la

loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte).

En tant qu'investisseurs, les sociétés de gestion ont à cœur de faire évoluer les pratiques RSE des sociétés en général et des PME en particulier qu'elles soient cotées ou non cotées.

L'AFG joue un rôle important en accompagnant les sociétés de gestion à travers son comité technique sur l'investissement responsable et ses groupes de travail. Elle contribue également au renforcement des enjeux RSE par le dialogue avec les parties prenantes (Medef, Paris Europlace, CIES, Fir et bien entendu l'Orse, dont elle est l'un des membres fondateurs).

Par ailleurs, l'AFG publie régulièrement des guides afin d'aider les sociétés de gestion à mettre en place ou à développer des démarches de prise en compte des critères ESG dans leur processus d'investissement dans les entreprises petites et grandes.

## EXISTE-IL D'AUTRES INCITATIONS QUI PERMETTENT AUX GESTIONNAIRES D'ACTIFS D'INTÉGRER LES CRITÈRES ESG ?

Diverses initiatives permettent également le développement de ces sujets. Le label ISR, soutenu par les pouvoirs publics,

a été créé en septembre 2015. Ce label vise à offrir une meilleure visibilité aux épargnants sur les produits ISR en garantissant que leur gestion s'appuie sur des méthodologies solides avec une exigence de transparence forte et une information de qualité. L'AFG est un organisme de promotion du label ISR, aux côtés du Fir. Au 31 octobre 2017, 119 fonds gérés par 23 sociétés de gestion ont obtenu le label (pour un encours de plus de 22 milliards d'euros). Ce label devrait être prochainement étendu aux fonds de capital investissement et aux fonds immobiliers.

Les enjeux de RSE prennent une place de plus en plus significative au cœur des démarches des entreprises au plan européen et mondiale. ●



## Le financement par le marché

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) sous sa forme contemporaine s'est développé à partir des années 1990, avec une approche non plus seulement éthique mais aussi de gestion des risques, partant du principe que les performances ESG peuvent avoir un impact sur la performance globale des entreprises. L'essor de l'ESG est particulièrement important depuis une dizaine d'années. L'engagement des investisseurs institutionnels en est le principal moteur de croissance à l'échelle européenne. La prise en compte de critères ESG dans la gestion de fonds cotés est ainsi devenue une pratique courante.

Le secteur de la gestion d'actifs a bénéficié du développement d'outils permettant d'évaluer les entreprises sur leur performance RSE, avec le développement des agences de notation extra-financières (cf. partie 3 : les professions associées). Ainsi, depuis les années 1990, les investisseurs peuvent faire appel à des services de notation qui leur permettent d'apprécier les entreprises selon leurs risques et maturité ESG.

L'appétence pour les petites et moyennes capitalisations dans le cadre de fonds ISR gagne du terrain, en particulier ces dernières années.

Les raisons de cet essor sont multiples :

- la volonté de limiter les risques, d'investir dans des actifs de qualité et à plus long terme dans un contexte de crises financières et boursières à répétition
- le contexte réglementaire en France et en Europe (exigence de reporting à la fois envers les investisseurs et les entreprises (cf. partie 1 : des raisons de s'engager))
- la prise de conscience des enjeux climatiques et la mobilisation de la

sphère politique internationale sur ces enjeux (exemple de la COP 21 à Paris, des sommets du G20, etc.)

- les scandales éthiques touchant des multinationales et la pression de la société civile et des ONG
- la recherche de sens dans l'épargne.

### 1 CONTEXTE : LE MARCHÉ FRANÇAIS DE L'ISR GAGNE DU TERRAIN

En France, l'ISR et plus globalement l'intégration ESG dans la gestion d'actifs se sont petit à petit structurés. Les fonds ISR investissent dans tous les secteurs d'activité, pratiquement. Ils se fondent autant sur les opportunités que sur les risques, et combinent une analyse financière et extra-financière qui permet une évaluation globale des entreprises.

La structuration du marché a été rendue possible notamment grâce au soutien des principales associations professionnelles de la finance en France : Paris Europlace, l'AF2I (Association française des investisseurs institutionnels), l'AFG (Association française de la gestion financière), la Sfaf (Société française des analystes financiers) et d'autres organisations professionnelles impliquées dans la promotion de l'ISR telle que le Fir (Forum pour l'investissement responsable) et le club finance de l'Orse.

Du côté des émetteurs, MiddleNext, l'association professionnelle des valeurs moyennes cotées, soutient différentes initiatives, comme la conférence annuelle de présentation des résultats de la campagne Gaïa-Index qui contribue à promouvoir l'investissement responsable sur ce segment d'entreprises.

Le marché s'est également structuré grâce à des efforts d'harmonisation des concepts utilisés. En 2013, l'AFG (Association Française de la Gestion financière) et le Fir fixent une définition commune de l'ISR : "un placement qui vise à concilier performance économique et impacts social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable".

La création d'un label ISR en 2009 par Novethic a contribué à l'organisation du marché. Il a laissé la place, en 2016, au label ISR "public", créé par les pouvoirs publics dans l'objectif d'accroître la visibilité des produits ISR. Le label TEEC (Transition énergétique et écologique pour le climat) a été créé au même moment pour garantir l'orientation des investissements pour le financement de la transition écologique et énergétique. Plus récemment, en juin 2017, Paris Europlace a lancé Finance for Tomorrow. À travers cette initiative, la Place de Paris se fixe l'objectif de devenir la capitale mondiale de la finance verte et durable. Le projet invite ainsi les acteurs à participer au développement de l'ESG dans la finance (finance de marché, infrastructures, banques, assurances, fintech), en valorisant l'expertise française en la matière.

### 2 LES PME-ETI COTÉES DE PLUS EN PLUS CONCERNÉES PAR L'ISR

Longtemps réservé aux grandes capitalisations, l'ISR se tourne progressivement vers l'univers des petites et moyennes valeurs, les "smid" (small & mid caps). L'ISR constitue ainsi un champ d'opportunités de financement par le marché pour ces valeurs.



## QUEL PÉRIMÈTRE POUR LES "SMID" ?

Le terme smid, désignant les small et mid-caps (petites et moyennes capitalisations), ne couvre pas le même périmètre d'entreprises selon les investisseurs et les places boursières.

Ainsi pour Euronext, les mid-caps désignent les sociétés avec une capitalisation boursière comprise entre 250 M€ et 1000 M€ et correspondent au segment B tandis que les "small" désignent les sociétés de moins de 250 M€ de

capitalisation et correspondent au compartiment C. Néanmoins, beaucoup de grands investisseurs considèrent les mid-caps jusqu'à 2 ou 5 milliards d'euros de capitalisation voire davantage et, de même pour les "small", jusqu'à 1 voire 2 milliards d'euros de capitalisation, parlant de micro et nano caps aux étages inférieurs. Ces classifications suivent aussi les évolutions des marchés.

En 2016, 557 sociétés sont cotées sur la place de Paris sur les segments B (< 1000 M€ de capitalisation) et C (< 250 M€ de capitalisation) d'Euronext et sur le marché non réglementé Alternext. Selon la dernière étude de MiddleNext et de La Financière de

l'Échiquier (2017)<sup>2</sup>, les segments de marché Small (capitalisations < 1 milliard d'euros) représentent près de 80 % du nombre de sociétés cotées en France mais seulement 5 % de la capitalisation agrégée et un peu plus de 2 % des volumes de transactions en 2016.

TABLEAU DU NOMBRE DE SOCIÉTÉS COTÉES, DE LA CAPITALISATION AGRÉGÉE ET DU VOLUME DE TRANSACTION AGRÉGÉE, EN CUMULÉ SELON LA TAILLE (EUROPE<sup>3</sup>, ANNÉE 2016)

| ANNÉE 2016                                        | NANO   | NANO / MICRO | TOUTES SMALLS | SMIDS     | SMIDS & LARGE | TOTAL      |
|---------------------------------------------------|--------|--------------|---------------|-----------|---------------|------------|
| <i>Définition du segment, capitalisation (M€)</i> | < 50   | < 150        | < 1 000       | < 5 000   | < 10 000      |            |
| <b>Nombre sociétés</b>                            | 2 121  | 2 980        | 4 283         | 5 041     | 5 243         | 5 498      |
| En %                                              | 39 %   | 54 %         | 78 %          | 92 %      | 95 %          | 100 %      |
| <b>Capitalisation agrégée (M€)</b>                | 35 475 | 111 699      | 669 011       | 2 407 634 | 3 811 862     | 12 592 684 |
| En %                                              | 0,3 %  | 0,9 %        | 5,3 %         | 19,1 %    | 30,3 %        | 100 %      |
| <b>Volume de transaction agrégé (M€)</b>          | 22 394 | 57 765       | 309 995       | 1 809 401 | 3 298 369     | 10 802 817 |
| En %                                              | 0,2 %  | 0,5 %        | 2,9 %         | 16,7 %    | 30,5 %        | 100 %      |

Source : La Financière De L'ÉCHIQUEUR (2017)

<sup>2</sup> | MiddleNext, La Financière de l'Échiquier (2017), Panorama européen des petites et moyennes valeurs, édition 2017  
<sup>3</sup> | Les marchés suivants sont intégrés à l'étude MiddleNext-La Financière de l'Échiquier : Allemagne, Autriche, Benelux, Espagne, France, Italie, Portugal, Royaume-Uni, Scandinavie, Suisse

En Europe, plus de 90 % des entreprises cotées sont de taille moyenne ou petite. Les smid constituent ainsi un marché de masse en nombre de sociétés mais un marché de niche en volume de transaction.

Le segment reste néanmoins intéressant et attire de plus en plus d'investisseurs pour son potentiel : l'étude précédemment citée indique que "la surperformance boursière des petites et moyennes valeurs se confirme année après année" et que "l'inversion des indicateurs de risque constatée en 2015 se confirme. Identiques sur 5 ans, les indicateurs de risque des smid deviennent inférieurs à ceux des larges caps sur 3 ans". Cette dynamique attire ainsi l'attention de tous les investisseurs et notamment les investisseurs ISR.

L'ISR se développe sur le segment des smid pour les mêmes raisons que celles évoquées en introduction sur l'ensemble du marché (gestion du risque, environnement réglementaire, prise de conscience, etc.). Ce développement est notamment subordonné à la transparence ESG des PME-ETI.



## ÉTUDE SUR LA TRANSPARENCE ESG DES PME-ETI ET LES LIENS ENTRE PERFORMANCES FINANCIÈRE, BOURSIÈRE ET EXTRA-FINANCIÈRE<sup>4</sup>

En 2016, EthiFinance a conduit une étude avec l'appui de La Financière de l'Echiquier, pour mesurer la transparence en matière d'ESG des PME-ETI françaises cotées (capitalisation inférieure à un milliard d'euros) et évaluer les liens entre performances ESG, économique et boursière. Cette étude a été réalisée pour le compte de l'Observatoire du Financement des PME et ETI par le marché (PME en Bourse), entité présidée par le groupe Caisse des dépôts. L'étude fait état d'enseignements encourageants, elle montre que :

- > La majorité des PME et ETI françaises cotées ont un niveau de disponibilité des informations ESG convenable et il a progressé ces dernières années.
- > Plus la taille de l'entreprise augmente (nombre de salariés, chiffre d'affaires ou capitalisation), plus l'entreprise fait preuve de transparence ESG et obtient une "performance" ESG élevée.
- > Il existe une relation positive entre performance combinée (c'est-à-dire la conjugaison de la performance économique et de la performance extra-financière) et performance boursière ; en d'autres termes, "à performance économique égale, les sociétés affichant de bonnes performances en RSE ont une meilleure valorisation boursière. Ainsi, une bonne gestion des éléments extra-financiers est valorisée par le marché sous la forme d'une prime de risque plus faible".

<sup>4</sup> | "PME et ETI françaises - Transparence ESG et relation entre performance ESG et performance financière", résumé publié dans l'Analyse Financière n°61, octobre-novembre-décembre 2016

Dans une précédente étude (2015), MiddleNext et La Financière de l'Échiquier indiquaient que le nombre de fonds a progressé de 60% sur la période 2007-2014, alors que les actifs sous gestion des fonds français investis dans les compartiments mid-small ont stagné en valeur sur la même période. Cette évolution montre ainsi la multiplication des petits fonds. L'étude avance que le développement de la gestion ESG semble être l'un des facteurs explicatifs de cette dynamique.

Les exemples ci-dessous illustrent cette tendance pour différentes sociétés de gestion françaises. En complément, il faut souligner l'influence d'un acteur institutionnel comme l'Erafp (Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique), premier fonds de pension public français et l'un des plus importants au monde en nombre d'affiliés, qui a choisi d'inscrire 100% de ses actifs dans une démarche ISR.



### AMIRAL GESTION ET SON MANDAT "ACTIONS PETITES CAPITALISATIONS FRANÇAISES"

Depuis fin 2015, Amiral Gestion (société de gestion indépendante, plus de 3,5 milliards d'euros d'encours) gère pour le compte de l'Erafp un mandat actions de petites capitalisations françaises (inférieures à 7 milliards d'euros) qui intègre des considérations ESG.

Dès sa création en 2003, Amiral Gestion a concentré ses efforts sur les petites et moyennes valeurs et a intégré à son évaluation des entreprises des critères qualitatifs extra-financiers (par exemple, la gouvernance, l'utilité sociale de l'activité, la transparence et le respect des actionnaires, des employés et des parties prenantes, etc.). Dans le cadre du mandat confié par l'Erafp fin 2015, Amiral Gestion a élargi le périmètre de son analyse ESG. Un dispositif systématique et adapté aux besoins de la classe d'actifs (petites capitalisations françaises) et de son client l'Erafp, qui a une politique ISR engagée, a été défini. La société de gestion a ainsi décidé de s'appuyer sur un référentiel de notation ESG développé avec l'agence Ethifinance et sa filiale Gaïa Rating. Le référentiel, composé de 80 critères et construit en adéquation avec la politique ISR de l'Erafp, s'adapte à trois macro-secteurs (services, distribution et industrie).

Toutes les sociétés françaises éligibles au fonds sont notées et classées selon ce référentiel par macro-secteur.

Chaque année, le référentiel est revu, la notation est renouvelée et les controverses recherchées. Amiral Gestion exclut de son univers d'investissement les sociétés du dernier quartile du classement. La société de gestion utilise également ce référentiel comme base de discussion des rencontres avec les entreprises en portefeuille. L'ensemble de la démarche, quantitative et qualitative, permet à Amiral Gestion d'approfondir sa connaissance sur les sociétés investies (risques, opportunités, etc.). Elle pousse également les sociétés investies à progresser sur ces enjeux.

Finalement, Amiral Gestion considère que la corrélation entre pratiques ESG et performances économique et financière est naturelle et que certains thèmes ESG, selon le secteur d'activité, sont des facteurs clés de succès. Il est donc évident que ces enjeux fassent partie des éléments d'appréciation de ses décisions d'investissement.

Amiral Gestion insiste toutefois sur la complémentarité des approches quantitative et qualitative sur le segment des PME-ETI car ces dernières n'ont pas toujours les ressources nécessaires pour répondre aux exigences en matière de reporting et peuvent avoir des contraintes secteurs et métiers particulières qui ne sont pas pris en compte par un référentiel "standardisé".

Plus récemment, Talence Gestion a lancé en 2016 le fonds Talence épargne utile. Ce fonds est dédié aux smid françaises dont la sélection des titres est réalisée sur des critères ESG. ●



## **LE FOND TALENCE ÉPARGNE UTILE DÉDIÉ AUX PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES FRANÇAISES RESPONSABLES**

En juillet 2016, Talence Gestion (société de gestion indépendante, plus de 800 millions d'encours) a lancé un fonds innovant avec pour ambition d'allier performance, responsabilité et utilité. Sa conviction est que les entreprises les plus performantes sur les plans ESG (environnement, social, gouvernance) sont aussi les plus performantes financièrement dans la durée. La société de gestion porte l'ambition que l'ensemble des parties prenantes du fonds trouvent leur intérêt dans cet investissement : épargnants (performance), entreprises (actionnariat stable), société civile (responsabilité de l'entreprise), etc.

Talence Gestion a ainsi construit un fonds composé d'ETI et PME françaises cotées sélectionnées selon un référentiel de notation ESG établi en partenariat avec l'agence Ethifinance : les sociétés les mieux notées dans leur macro-secteur (service, distribution, industrie) intègrent le fonds, les titres devant également respecter une liquidité minimum. Les controverses sont également prises en compte ; le cas échéant, une démarche de dialogue est entamée.

La société de gestion fait le choix d'une communication transparente vis-à-vis de ce fonds qui a obtenu le label public ISR : elle a adhéré au code de Transparence ISR de l'AFG Fir, communique la composition du fonds et publie un reporting mensuel comportant des indicateurs d'impacts concernant les sociétés du fonds (évolution des effectifs, taux de formation moyen des salariés, signature du pacte mondial, plans d'actions en faveurs des économies d'énergie ou de réduction des émissions de gaz à effet de serre, taux de femmes au Conseil).



## LA DÉMARCHE D'AG2R LA MONDIALE

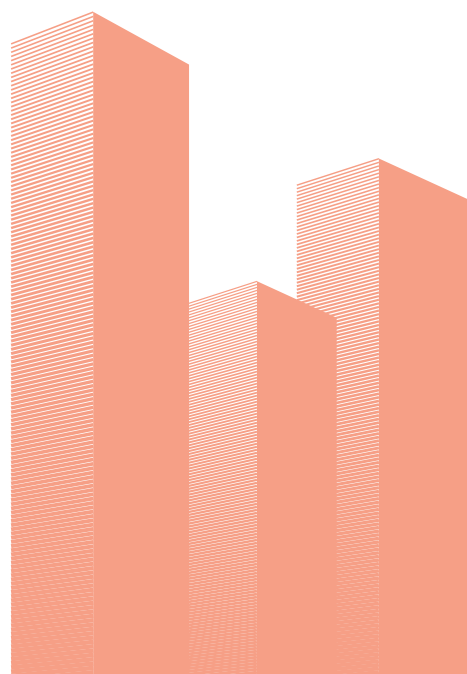
Avec près de 11 000 collaborateurs, AG2R La Mondiale est l'un des premiers groupes d'assurance de protection sociale en France (produits et de services en retraite, épargne, prévoyance et santé). AG2R La Mondiale a initié depuis quinze ans une démarche d'investissement socialement responsable et d'intégration ESG à l'ensemble des classes d'actifs, des stratégies de gestion et de ses territoires d'intervention.

En 2016, AG2R La Mondiale a formulé deux objectifs qui s'articulent autour de sept principes afin de développer une démarche d'investissement responsable au service de l'économie réelle et des objectifs du développement durable. Ces sept principes d'investissement responsable incluent : une recherche de cohérence ; une approche globale de la performance et de la sécurité financière ; une nécessaire adaptation aux différents univers d'investissement ; une démarche de progrès et d'amélioration continue, un devoir de veille et de dialogue ; une obligation de rendre compte, un engagement à

promouvoir l'investissement responsable. AG2R La Mondiale a formalisé ses engagements le 30 juin 2017 en publiant sa démarche ESG-climat.

AG2R La Mondiale a également développé un processus d'évaluation des pratiques sociales, environnementales et de gouvernance des entreprises et des émetteurs de son univers d'investissement qui repose sur une compréhension des enjeux, des opportunités et des risques propres à chaque secteur d'activité ou types d'émetteurs. Un processus spécifique pour la sélection de fonds non cotés a également été développé, lequel intègre un module de question relative à la RSE, afin de permettre le financement de PME et ETI.

AG2R La Mondiale s'appuie sur une équipe ISR intégrée, composée de trois spécialistes dédiés à l'analyse ESG et de cinq gérants ISR. La société de gestion s'appuie par ailleurs sur l'expertise d'acteurs reconnus dans l'évaluation et le suivi des pratiques ESG.





## POINT SUR LES PRATIQUES À L'INTERNATIONAL

Depuis le sommet des Nations unies pour le climat de New York en 2014 et la COP 21 à Paris, la mobilisation des investisseurs a franchi un cap. Les engagements pour lutter contre le changement climatique se sont multipliés (exemple de la déclaration "Global Investor Statement on Climate Change" signée par plus de 400 investisseurs de 40 pays représentant plus de 24 trillions de dollars). De nombreuses initiatives ont vu le jour.

Le nombre de sociétés cotées en Europe est de près de 5500 entreprises fin 2016 et, même si ce nombre est à la baisse comme le souligne l'étude MiddleNext-La Financière de l'échiquier (2017), il représente un marché considérable essentiellement composé de smid (90 % en nombre).

Comme expliqué précédemment, bon nombre d'investisseurs, en France comme en Europe, s'intéressent de plus en plus à ce segment pour ses perspectives de performance. En parallèle, l'ISR en Europe s'est considérablement développé ces dernières années comme en témoignent les chiffres ci-dessous. Tous les ingrédients semblent donc réunis pour que l'ISR soit une source de financement grandissante pour les PME-ETI cotés européennes.

### ► LE POIDS DE L'ISR EN EUROPE

L'étude d'Eurosif<sup>5</sup> de 2016 couvre 13 marchés européens (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Italie, Pays-Bas, Pologne, Suède, Suisse, Royaume-Uni). Selon Eurosif, à fin 2015, quatre approches sont dominantes (exclusions, screening normatif, engagement actionnarial, Intégration ESG). Toutes ont connu un fort développement, bien supérieur à la croissance du marché global (+25 % depuis 2013).

Toutes approches combinées, l'ISR représente 11,04 trillions d'euros, soit 53 % du marché global. Cinq pays cumulent plus de 80 % des encours ISR européens selon Eurosif, au premier rang duquel la France (3,12 trillions d'euros) sui-

vi de l'Allemagne (1,79), le Royaume-Uni (1,55), la Suisse (1,53) et les Pays-Bas (0,99).

Le leadership varie toutefois selon les approches :

la France se situe en première position sur les approches Screening normatif, Sélection ESG et Investissement thématique, le Royaume-Uni a le leadership sur l'Engagement actionnarial et l'Intégration ESG tandis que la Suisse est leader sur les Exclusions et les Pays-Bas premiers sur l'Impact social ou environnemental.

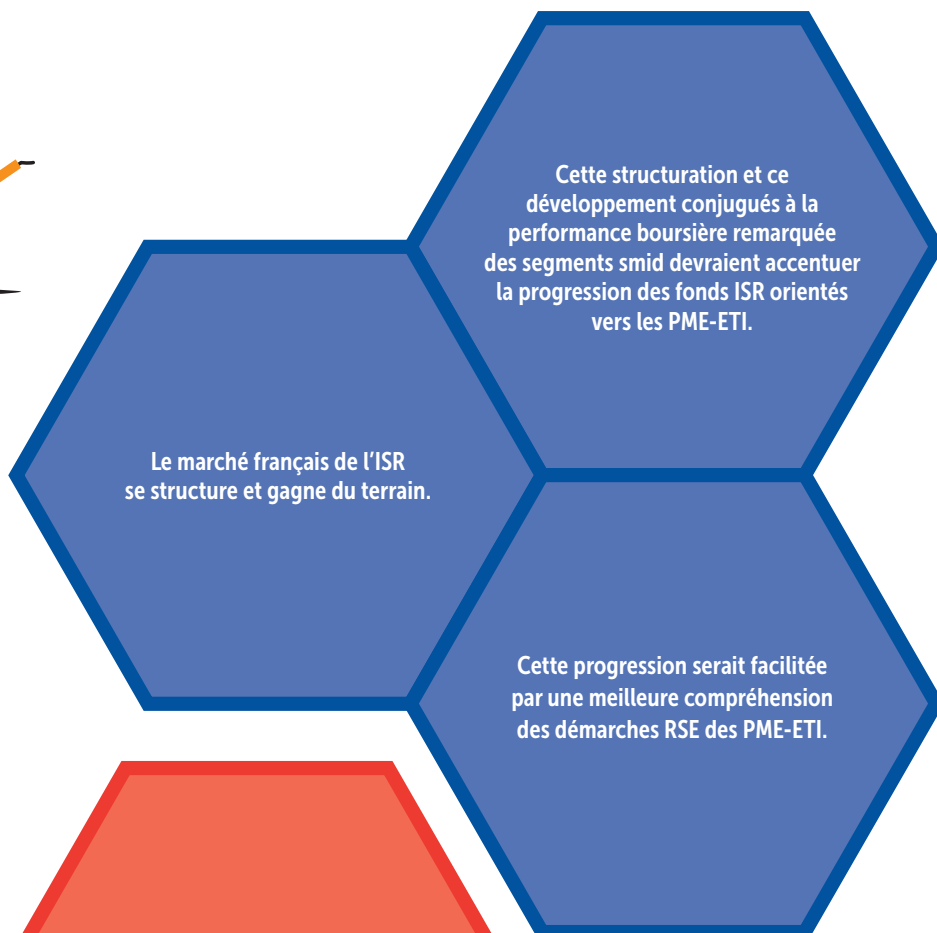
Les investisseurs institutionnels comptent pour près de 80 % du marché européen de l'ISR même si la part des particuliers grandit.

Notons enfin que l'ISR a connu un fort développement, y compris durant les années de crises financières en 2008 et 2009 donc à contre-courant du marché global. L'ISR fait donc également office d'investissement refuge.

Dans l'étude Eurosif de 2015<sup>6</sup>, Paolo Capelli, responsable du Risk Management chez Etica SGR (société de gestion du groupe italien Banca popolare etica), explique l'importance du score ESG attribué aux entreprises, notamment chez les smid. En effet, il explique que celui-ci permet d'identifier et d'éviter les risques de réputation, insiste sur le fait qu'un dommage de réputation peut affecter la valeur des actifs d'une entreprise (actions ou obligations) et indique que cette corrélation est particulièrement claire chez les small et mid-caps.

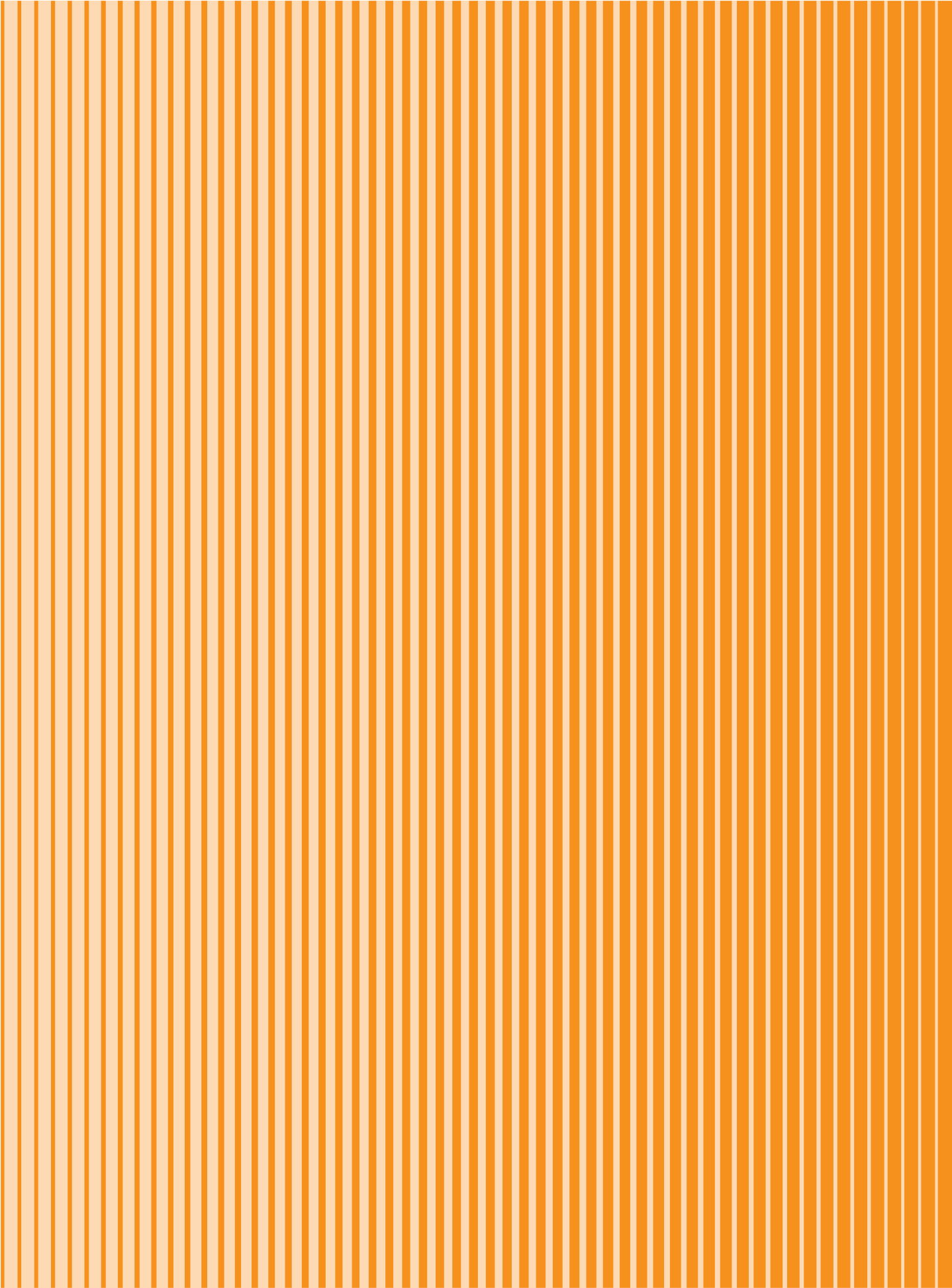
Au niveau mondial, l'ISR est également en pleine progression ; la dernière étude "Global Sustainable Investment Review 2016" de la GSIA (Global Sustainable Investment Alliance) montre une progression des actifs "durables" de 25% depuis 2014 atteignant 23 trillions de dollars début 2016. L'étude agrège les données des principaux marchés, collectées par les Forums pour l'investissement responsable régionaux : l'Europe, les Etats-Unis, le Canada, l'Asie, le Japon, l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

# À RETENIR



## QUELQUES RECOMMANDATIONS

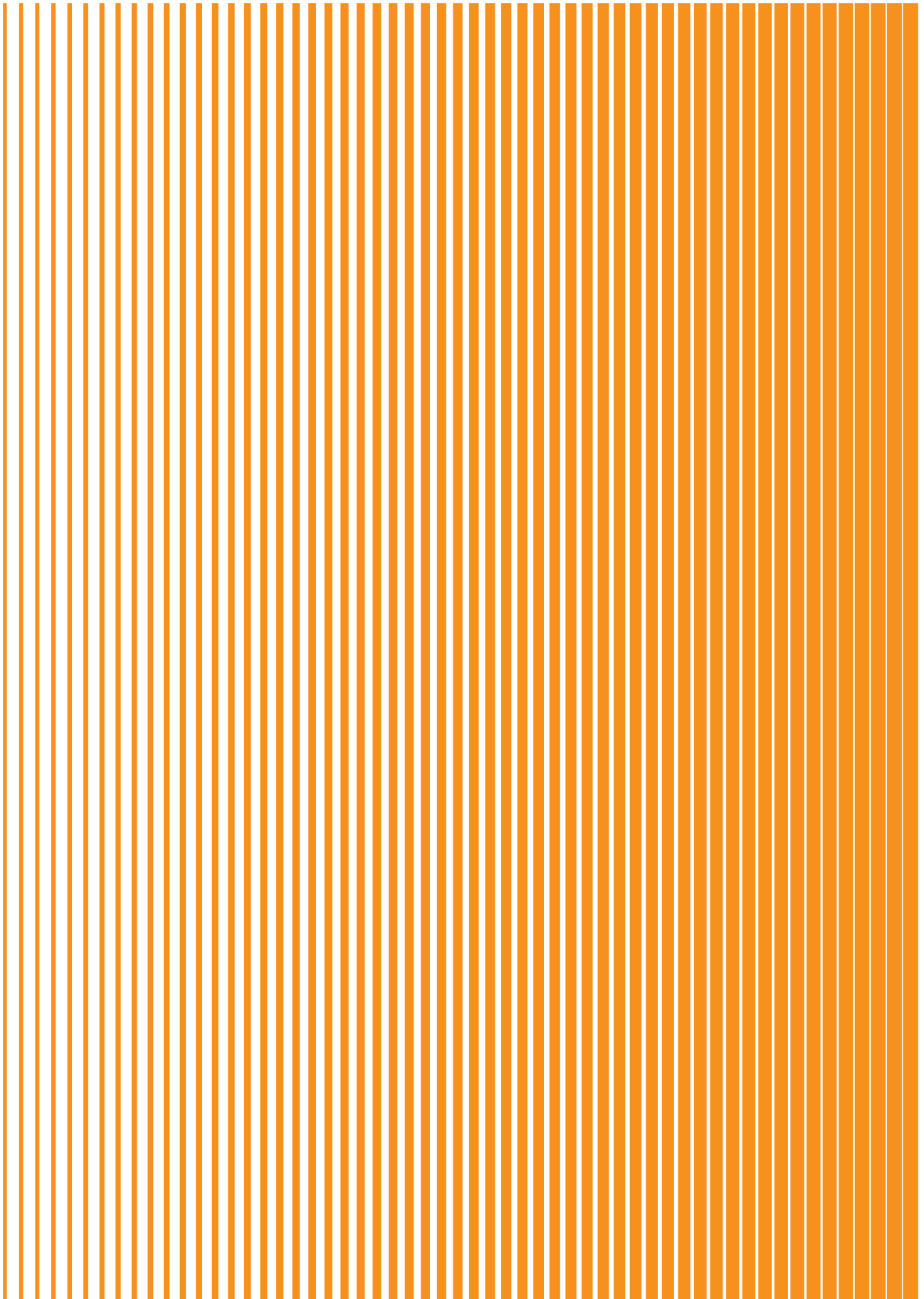






## PARTIE 3

### PROFESSIONS ASSOCIÉES



# som- maire.



**96**

Le rôle  
des experts  
comptables

**92**

Les agences  
de notation  
extra-financière  
en 1<sup>ère</sup> ligne

**97**

Des initiatives  
territoriales  
au service des  
TPE-PME

**94**

Autres outils  
d'évaluation ESG

# LES PROFESSIONS ASSOCIÉES

Cette partie présente les approches d'évaluation ESG développées par les agences de notation extra financière, les experts-comptables et dans le cadre d'initiatives territoriales au service de TPE-PME.

## Les agences de notation extra-financière en 1<sup>ère</sup> ligne

Parmi les experts qui accompagnent les acteurs financiers sur l'ESG, les agences de notation extra-financière ont joué un rôle important ces vingt dernières années, contribuant à collecter, analyser et fournir une information ESG pour les entreprises. A ce titre, elles ont représenté un outil d'accompagnement du monde de la finance dans une plus grande prise en compte de l'ESG, lui donnant accès à des informations nouvelles.

Ces agences ont répondu à un besoin latent des investisseurs de bénéficier d'informations extra-financières, de notations ESG et d'une recherche experte sur les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance. Elles ont permis de répondre à l'appétence de certains investisseurs en leur donnant les moyens de sélectionner leurs actifs sur des critères ESG.

Ces organisations, qui se sont développées aux Etats-Unis puis en Europe à partir des

années 1990, accompagnent en particulier les gérants d'actifs engagés dans l'ISR.

La couverture des agences de notation est essentiellement orientée vers les grandes capitalisations boursières. Néanmoins, pour répondre aux besoins du marché, certaines agences de notation tendent à élargir leur couverture vers des sociétés de taille plus réduite.

Les agences de notation extra-financière s'appuient en particulier sur les informations émanant des entreprises elles-mêmes (document de référence, rapport développement durable), mais également sur des sources externes (rapports d'ONG, presse, etc.). Elles notent à la fois la communication (les engagements pris), la transparence (les indicateurs RSE publiés, le périmètre de couverture de ces indicateurs), les moyens mis en œuvre (systèmes de management par exemple) et la performance (évolution des indicateurs de reporting notamment). Certaines agences traitent l'ensemble des enjeux ESG, alors que d'autres se sont spécialisées sur certains thèmes en particulier. Parmi les principaux acteurs généralistes opérant en Europe, on compte aujourd'hui Vigeo-Eiris, Oekom, Sustainalytics, MSCI Research, ou

RobecoSAM, qui a la particularité d'être une société de gestion. L'agence Ethifinance s'est concentrée sur les petites et moyennes sociétés cotées (cf. encadré ci-contre).

Les agences de notation ont connu depuis la fin des années 2000 un phénomène de concentration : rachat du suisse Asset 4 par Thomson Reuters en 2009, fusion de Vigeo et Eiris en 2015, rachat de Trucost par S&P Dow Jones Indices en 2016, etc.

Les fournisseurs d'informations financières comme Thomson Reuters ou Bloomberg intègrent quant à eux de plus en plus des informations extra-financières, contribuant à la mise à disposition d'une information ESG pour les acteurs financiers. Ces nouvelles tendances conduisent à un changement d'échelle de la diffusion d'informations ESG. En témoigne notamment la mise à disposition par Morningstar d'une évaluation ESG de tous les fonds d'investissement suivis par la société d'analyse financière.

De la même façon, les acteurs de la notation financière déclarent depuis peu s'intéresser à l'ESG et développent des offres spécifiques. Ainsi en 2016, Moody's lançait une méthodologie d'évaluation des obligations vertes, et Standard & Poor's annonçait en 2017 le lancement

d'un service de mesure de l'impact environnemental de produits financiers (obligations, prêts, titrisations et actions).  
En France, début 2017, Spread Research et Ethifinance ont annoncé leur rapprochement en vue de créer la première agence

intégrée de notation financière et extra-financière. L'objectif de ce rapprochement est de proposer aux clients une analyse de l'ensemble des risques et opportunités des entreprises (en particulier les petites et moyennes valeurs).



## GAÏA RATING ET SON INDICE EXTRA-FINANCIER DÉDIÉ AUX PME

L'agence d'évaluation extra-financière Ethifinance a créé en 2009 Gaïa Rating, filiale dédiée à l'évaluation ESG des PME-ETI françaises et européennes cotées. Plus de 500 valeurs étaient couvertes en 2016.

L'agence a développé le Gaïa Index, indice qui rassemble les 70 PME-ETI cotées françaises les mieux notées. Les sociétés sont sélectionnées à partir de plusieurs filtres : chiffre d'affaires < 5 milliards d'euros, effectif < 5000 salariés, capitalisation boursière < 5 milliards d'euros, cumulés avec un niveau minimal de liquidité du titre. Depuis 2009, la performance boursière de l'indice est suivie et, chaque année, le Gaïa Index surperforme le CAC 40 et le CAC Mid & Small ; les entreprises qui le composent apparaissent ainsi plus résilientes dans les phases de contraction de marché.

Les sociétés sont notées selon un référentiel d'une centaine de critères regroupés en quatre piliers : gouvernance, social, environnement et parties prenantes externes. Le référentiel peut s'adapter aux besoins des clients. Les critères font l'objet d'une première analyse à partir des informations publiées par l'entreprise évaluée. Ensuite, les analystes échangent avec les entreprises afin de recueillir des compléments d'information. Une analyse des controverses pouvant toucher les entreprises est également effectuée.

Le référentiel est adapté à trois macro-secteurs : industrie, distribution et services. Les critères d'évaluation sont revus chaque année et sont validés par un comité scientifique, composé des différentes parties prenantes du Gaïa Index : investisseurs et gérants, entreprises évaluées, experts.

## Autres outils d'évaluation ESG

Outre les agences de notation extra-financière, d'autres acteurs ont mis en place des référentiels de notation et outils qui portent en particulier sur l'évaluation des TPE-PME.



### PWC ACCOMPAGNE LES INVESTISSEURS SUR L'ESG

Depuis 2009, le département développement durable de PwC accompagne les acteurs du capital investissement dans la formalisation, le déploiement et le suivi de leur politique ESG.

PwC a développé une méthodologie d'évaluation ESG adaptée aux différents processus d'investissement des acteurs du capital investissement (due diligence ESG à l'achat ou à la vente, revue ESG pour les sociétés en portefeuille). Ainsi, selon les besoins du client investisseur, l'approche de l'analyse ne sera pas la même : questionnaire plus approfondi sur les risques en phase d'investissement, approche davantage fondée sur l'identification des axes de progression en phase de détention, etc. La méthode se décline aussi en fonction des stratégies d'investissement (LBO majoritaire, minoritaire, mezzanine, venture capital).

Cette méthodologie ne se fonde pas sur une grille d'évaluation définie et standard, mais sur une approche de la matérialité des enjeux. Il est indispensable de traiter les sujets majeurs si l'on veut convaincre le management de l'intérêt des questions ESG et en démontrer le lien avec la création de valeur. Cette approche inclut une analyse documentaire, des entretiens avec le management et la rédaction d'un rapport appréciant le niveau de maturité de l'entre-

prise sur les enjeux ESG qui lui sont propres.

Le dialogue avec le management est en effet clé ; il permet d'apprécier sa sensibilité aux enjeux ESG et sa volonté de progresser sur ces sujets, qui au-delà des questions ESG traduit une vraie vision managériale adaptée aux enjeux actuels et futurs. Ces entretiens sont également l'occasion d'échanger sur des sujets tels que les valeurs de l'entreprise et leur mise en pratique, l'existence de litiges ou de relations difficiles avec certaines parties prenantes, ou les risques inhérents au marché (risques vis-à-vis des règles de concurrence, cartels, ententes, etc.).

Les enjeux et les questions posées sont systématiquement adaptées à la taille, au secteur et aux différentes caractéristiques des PME ou ETI évaluées, afin d'être en cohérence avec les moyens à disposition des entreprises.

Au-delà de l'évaluation pour le compte d'investisseurs, PwC accompagne les PME-ETI dans la mise en œuvre de leur politique RSE (formalisation d'une stratégie RSE, communication extra-financière, pilotage de la RSE, etc.) et sur des sujets opérationnels (conformité loi Sapin 2, droits humains dans la supply chain, stratégie carbone, innovation produit, gestion de la RSE dans les relations clients-fournisseurs, etc.).

Le label Lucie, destiné aux PME, est aligné sur la norme ISO 26 000. Le label, développé en 2008 par Qualité France Association, est désormais porté par une structure ad hoc, l'agence Lucie. Les entreprises candidates font un premier auto-diagnostic. Une fois qu'elles se considèrent prêtes, elles se font évaluer par un organisme externe (l'Afnor ou Vigeo). Sur la base de ce diagnostic et d'un plan de progrès qu'elles s'engagent à mettre en œuvre, elles obtiennent ou non le label. Une évaluation de suivi a ensuite lieu au bout de six mois pour mesurer les progrès réalisés et les résultats obtenus. La

labellisation doit être renouvelée une fois tous les trois ans. Le label Lucie a notamment été mis en œuvre pour rendre l'évaluation RSE accessible aux TPE et PME. De fait, près de 25% des organisations qui se sont engagées dans la démarche comptent moins de 10 salariés.

Autre système d'évaluation identifié : EcoVadis a mis en place une notation ESG qui s'adresse aux donneurs d'ordre souhaitant prévenir les risques ESG au sein de leur chaîne d'approvisionnement.



## ECOVADIS, PLATEFORME DE NOTATION RSE FOURNISSEURS

EcoVadis est une plateforme de notation ESG des fournisseurs pour le compte de donneurs d'ordre. Créée en 2007, la société opère aujourd'hui pour le compte de 200 clients, et évalue plus de 20 000 fournisseurs par an, dont 70 à 80% de PME et TPE.

Pour mener ces évaluations, EcoVadis a mis au point un référentiel de 21 critères issus des standards internationaux du développement durable (ISO 26000, Pacte Mondial des Nations unies, Global Reporting Initiative) et couvrant quatre thématiques : environnement, social, éthique et chaîne d'approvisionnement.

L'objectif, pour les clients d'EcoVadis, est de couvrir les risques ESG de leur chaîne d'approvisionnement, d'encourager les fournisseurs à adopter des pratiques vertueuses et in fine de réduire les coûts du côté des donneurs d'ordre grâce à une mutualisation des approches. Le client communique sa liste de fournisseurs, pour lesquels une analyse de matérialité est effectuée (choix des critères importants en fonction du secteur de l'entreprise). Une évaluation est ensuite effectuée, sur

la base d'un questionnaire adressé à l'entreprise et de preuves envoyées par cette dernière.

La méthode de notation ressemble à celle des agences de notation, avec une évaluation des engagements, des systèmes mis en place et de la performance de l'entreprise. En revanche, seules les sources internes sont utilisées.

Le modèle économique d'EcoVadis est différent de celui des agences de notation extra-financière. Ces dernières sont rémunérées par les investisseurs qui demandent les notations. Dans le cas d'EcoVadis, c'est le fournisseur qui paye pour être évalué. Le donneur d'ordre, quant à lui, paye son accès à la base de données.

L'évaluation coûte à l'entreprise quelques centaines d'euros. Cette dernière obtient ensuite une notation et des recommandations d'amélioration.

Tendance récente, certaines entreprises demandent maintenant directement leur évaluation, sans attendre une exigence de la part d'un donneur d'ordre.



## Le rôle des experts comptables

Dans l'écosystème des PME, l'expert-comptable peut avoir un rôle privilégié d'accompagnement sur les sujets de RSE. Ce rôle est facilité par la proximité qu'il entretient avec le dirigeant de l'entreprise et par la connaissance fine qu'il a de cette dernière. Par ailleurs, l'expertise comptable étant une profession réglementée soumise à un code de déontologie, le dirigeant est assuré de bénéficier de l'indépendance et de la discrétion de son partenaire.

L'accompagnement de l'expert-comptable peut se faire à plusieurs niveaux, pour gérer les impacts comptables et les impacts juridiques de la RSE.

Concernant le premier sujet, l'expert-comptable pourra notamment accompagner l'entreprise autour de la comptabilisation (garanties financières, etc.), des engagements hors bilan, etc. Il peut ainsi être un appui pour le calcul des provisions environnementales, les crédits d'impôts, les déclarations aux éco-organismes, etc. L'Ordre des experts-comptables a développé avec l'Ademe le kit enviro-compta qui permet de détecter les principaux risques environnementaux, les prendre en compte dans le suivi du dossier et échanger sur le sujet avec l'entreprise.

Pour les plus grandes entreprises soumises à l'article 225 (ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 et Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017) sur le reporting RSE, l'expert-comptable pourra se charger de l'accompagnement à la mise en place du reporting ou à la vérification des informations RSE.

L'expert-comptable peut également appuyer l'entreprise autour des impacts juridiques de la RSE : Informations obligatoires (acquéreurs, locataires, clients, etc.), l'étendue des responsabilités (prise par exemple en signant une charte fournisseurs), la garantie d'actifs et de passifs et les contrats d'assurance.

Il semble malgré tout aujourd'hui que les PME font peu appel à leur cabinet d'expert-comptable sur des sujets tournant autour de la réglementation, à l'exception des questions de reporting extra financier.

## Des initiatives territoriales au service des TPE-PME

Un certain nombre d'initiatives territoriales sont également nées afin d'accompagner les entreprises locales dans la mise en place de démarches responsables. C'est ainsi le cas de Planet'RSE, sur le territoire de Nantes Métropole. Des expérimentations de ce modèle sont également en cours à Toulouse et à Troyes. ●



### PLANET'RSE, PLATEFORME DE NOTATION ET D'ÉVALUATION TERRITORIALE DE LA RSE

Persuadés que la RSE était un gage de croissance durable et de performance pour l'entreprise, Nantes Métropole, le Centre des jeunes dirigeants (CJD) et Audencia Nantes Ecole de Management ont initié en 2009 un projet d'évaluation de RSE dans l'objectif initial d'intégrer cette dimension dans les critères de choix des appels d'offres publics. Ils ont été rejoints en 2012 par des acteurs institutionnels, des syndicats professionnels ainsi que des clubs d'entreprises tels que le Medef, la CPME et le Centre des dirigeants responsables de l'ouest (DRO) pour créer Planet'RSE, une plateforme dédiée à la notation et l'évaluation de la RSE des entreprises sur le territoire.

Fin 2012, le CJD et les DRO se sont rapprochés des banques de la place de Nantes et de la Direction régionale de la Banque de France pour réfléchir à l'intégration de critères RSE dans la cotation des entreprises effectuée par la Banque de France (cf. partie sur l'activité de financement bancaire). Un groupe de travail a alors été mis en place avec la participation des banques commerciales, de la Banque de France, du CJD, des DRO et d'Audencia. Par ailleurs, plusieurs banques régionales ont décidé avec le CJD et les DRO de monter une offre financière couplée à un accompagnement par des chefs d'entreprise sensibilisés à la RSE pour aider un maximum d'entreprises à améliorer leur performance

RSE et leur évaluation Planet'RSE (cf. partie sur l'activité de financement bancaire).

Concernant la gouvernance, Planet'RSE est organisée en 6 collèges : entreprises, réseaux économiques et syndicats patronaux, associations et ESS, syndicats salariés, académie et experts, institutions, financeurs.

Planet'RSE évalue ses membres sur 37 critères de notation répartis en 5 volets : social, économique, environnement, territorial/sociétal et gouvernance. Les évaluations sont faites par trois adhérents de l'association, tirés au sort. Le trinôme est composé de deux dirigeants d'entreprises et d'un membre d'un des collèges de Planet'RSE.

Toutes les entreprises qui souhaitent se faire évaluer adhèrent à l'association ; l'évaluation est ensuite gratuite. Les entreprises obtiennent une note servant d'axe de progression. Elles peuvent transmettre cette évaluation sur demande aux acheteurs publics et privés. En revanche, Planet'RSE ne délivre pas de label. La valorisation de la démarche RSE des entreprises par Planet'RSE est ainsi devenue un argument pour les réponses aux appels d'offres régionaux publics et privés ainsi qu'un moyen potentiel d'améliorer la cotation des entreprises par la Banque de France.



# ACRONYMES

|                   |                                                                                                 |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ACPR              | Autorité de contrôle prudentiel et de résolution                                                |
| Ademe             | Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie                                        |
| AF2I              | Association française des investisseurs institutionnels                                         |
| Afep              | Association française des entreprises privées                                                   |
| AFG               | Association française de la gestion financière                                                  |
| Afic              | Association française des investisseurs pour la croissance                                      |
| AMF               | Autorité des marchés Financiers                                                                 |
| Amic              | Association marocaine des investisseurs en capital                                              |
| BDD               | Buyer due diligence                                                                             |
| BDC               | Banque de développement du Canada                                                               |
| BdF               | Banque de France                                                                                |
| BEI               | Banque européenne d'investissement                                                              |
| BPCE              | Banque Populaire et Caisse d'Epargne                                                            |
| CDC               | Caisse des dépôts et consignations, aujourd'hui Groupe Caisse des dépôts                        |
| Certification HQE | Certification haute qualité environnementale                                                    |
| CGEM              | Confédération générale des entreprises du Maroc                                                 |
| CPME              | Confédération des petites et moyennes entreprises                                               |
| CJD               | Centre des jeunes dirigeants                                                                    |
| Cofrac            | Comité français d'accréditation                                                                 |
| DRO               | Dirigeants responsables de l'Ouest                                                              |
| EFQM              | Fondation européenne pour la gestion de la qualité / European Foundation for Quality Management |
| Erafp             | Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique                                 |
| ESG               | Environnemental, social et de gouvernance                                                       |
| Eiopa             | Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles                             |
| ESS               | Économie sociale et solidaire                                                                   |
| ETI               | Entreprise de taille intermédiaire                                                              |
| FBF               | Fédération bancaire française                                                                   |
| FEI               | Fonds européen d'investissement                                                                 |
| FFA               | Fédération française de l'assurance                                                             |

|                |                                                                           |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------|
| FIEE           | France investissement énergie environnement                               |
| Fir            | Forum pour l'investissement responsable                                   |
| FSB            | Conseil de stabilité financière du G20                                    |
| GPs            | General partners                                                          |
| GRI            | Global reporting initiative                                               |
| GSIA           | Global sustainable investment alliance                                    |
| HKVCA          | Hong Kong venture capital and private equity association                  |
| IIGCC          | Institutional investor group on climate change                            |
| IC20           | Initiative carbone 2020                                                   |
| ISR            | Investissement socialement responsable                                    |
| LBO            | Leverage buy-out                                                          |
| LPs            | Limited partners                                                          |
| Medef          | Mouvement des entreprises de France                                       |
| Mifid 2        | Directive européenne pour la transparence des marchés financiers          |
| ONG            | Organisation non gouvernementale                                          |
| Orse           | Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises               |
| OTI            | Organisme tiers indépendant                                               |
| PME            | Petites et moyennes entreprises                                           |
| PRI (ou UNPRI) | Principes pour l'investissement responsable                               |
| RSE            | Responsabilité sociétale de l'entreprise                                  |
| SARLS          | Société à responsabilité limitée simplifiée                               |
| SAS            | Société par actions simplifiées                                           |
| Sif            | Sustainable investment forum                                              |
| Sfaf           | Société française des analystes financiers                                |
| Smid           | Small and mid-caps (petites et moyennes capitalisations)                  |
| TEE            | Transition écologique et Énergétique                                      |
| TPE            | Très petite entreprise                                                    |
| TCFD           | Task force on climate-related financial disclosures                       |
| Unep-fi        | Initiative financière du programme des Nations unies pour l'Environnement |
| UMC            | Union des marchés de capitaux                                             |
| VDD            | Vendor due diligence                                                      |



# GLOSSAIRE

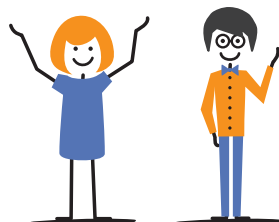
|                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉOLUTION (ACPR) | Autorité administrative adossée à la Banque de France. Le code monétaire et financier établit son indépendance pour l'exercice de ses missions et l'autonomie financière.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| ARTICLE 173 DE LOI N° 2015-992                         | L'article 173 de la loi sur la transition énergétique du 17 août 2015 définit les obligations d'information des investisseurs institutionnels concernant leur prise en compte des paramètres environnementaux et sociaux. Le décret impliquant son entrée en vigueur a été publié le 31 décembre 2015. L'article 173 s'adresse à plus de 840 investisseurs institutionnels qui sont donc désormais tenus de publier avec transparence leur intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs opérations d'investissement. Ces investisseurs institutionnels rassemblent les différentes mutuelles, sociétés de gestion, banques et compagnies d'assurance, à la taille et au statut juridique variés, qui sont maintenant soumis à la même obligation de transparence.                                                                                                                                                                                                          |
| BÂLE II                                                | Second accord de Bâle (2004), définissant un dispositif prudentiel destiné à mieux appréhender les risques bancaires selon trois piliers :<br>1) exigences minimales de fonds propres ;<br>2) surveillance prudentielle de l'adéquation du montant des fonds propres à la réglementation ;<br>3) communication financière.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| BÂLE III                                               | Troisième accord de Bâle (2010) adopté en réponse à la crise financière, et dont l'objectif est d'augmenter la résilience des grandes banques internationales à travers un renforcement du niveau et de la qualité des fonds propres et une gestion accrue de leur risque de liquidités.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| BUYER DUE DILIGENCE (BDD)                              | Lors d'une acquisition, audit réalisé à la demande de la société acquiesitive sur la société-cible. L'audit concerne les aspects financiers, juridiques, sociaux, et de plus en plus ESG de l'entreprise.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| DÉVELOPPEMENT DURABLE                                  | "Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs. Deux concepts sont inhérents à cette notion :<br>> le concept de "besoins", et plus particulièrement des besoins essentiels des plus démunis, à qui il convient d'accorder la plus grande priorité, et<br>> l'idée des limitations que l'état de nos techniques et de notre organisation sociale impose sur la capacité de l'environnement à répondre aux besoins actuels et à venir."<br>( <i>Notre avenir à tous</i> , Rapport Brundtland de la commission des Nations unies pour l'environnement et le développement, 1987)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| DIRECTIVE EUROPÉENNE SUR LE REPORTING EXTRA-FINANCIER  | La directive 2014/95/UE ("directive RSE") est relative à la publication d'informations non financières. L'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 assure la transposition en droit interne de la directive RSE et détermine le nouveau dispositif de reporting extra-financier. Elle simplifie le système de vérification des informations publiées pour se concentrer sur les grandes entreprises et étend le périmètre des sociétés concernées aux :<br>> sociétés cotées : celles de plus de 500 salariés avec un total de bilan dépassant 20 M€ ou un chiffre d'affaires supérieur à 40 M€. C'est le seuil posé par la directive européenne mais il est plus retreint que le périmètre national jusque-là en vigueur (article 225 du Grenelle 2) incluant les PME cotées.<br>> sociétés non cotées : celles ayant plus de 500 salariés avec un total de bilan ou de chiffre d'affaires supérieur à 100 M€. Soit le seuil actuel à partir duquel s'imposait déjà le rapport RSE pour les sociétés non cotées. |

|                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ESG                                          | <p>Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable. Grâce aux critères ESG, on peut évaluer l'exercice de la responsabilité des entreprises vis-à-vis de l'environnement et de leurs parties prenantes (salariés, partenaires, sous-traitants et clients). Le critère environnemental tient compte de : la gestion des déchets, la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la prévention des risques environnementaux.</p> <p>Le critère social prend en compte : la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance (supply chain) et le dialogue social.</p> <p>Le critère de gouvernance vérifie : l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.</p> <p>On parle généralement de "critères ESG" ou de "performance ESG" afin d'évaluer la politique RSE d'une entreprise. (Définition rédigée par Novethic)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| ETI                                          | <p>Entreprises de taille intermédiaire qui comptent entre 250 et 4999 salariés et ont un chiffre d'affaires inférieur à 1,5 milliard €.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| G7                                           | <p>Groupe connu sous le nom "Groupe des Sept", regroupant les sept plus grandes puissances économiques (États-Unis, le Japon, l'Allemagne, la France, la Russie, le Royaume-Uni, l'Italie, le Canada) dans un groupe de discussion et de partenariat économique.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| GENERAL PARTNERS (GPS)                       | <p>Dirigeants de fonds de capital investissement ("private equity").</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| IMPACT INVESTING                             | <p>L'investissement à impact est un investissement effectué dans une entreprise, une organisation ou un fonds avec l'intention de générer un impact social et environnemental parallèlement au retour sur investissement.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| ISO 26000                                    | <p>La norme ISO 26000 est une norme ISO relative à la responsabilité sociétale des organisations, c'est-à-dire qu'elle définit comment les organisations peuvent et doivent contribuer au développement durable.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) | <p>La distinction entre intégration ESG et ISR est la suivante :</p> <p>L'intégration ESG rassemble, au sens large, toutes les approches qui impliquent la mise à disposition de travaux d'analyse ESG auprès des équipes de gestion. Au sens plus étroit, il s'agit de la prise en compte de critères ESG dans la gestion ou l'intégration de l'analyse ESG dans les modèles de valorisation financière des entreprises.</p> <p>L'ISR couvre de nombreuses approches, plus ou moins contraignantes, mais qui affectent systématiquement la sélection des titres. Novethic, media expert de la RSE et filiale de la Caisse des dépôts, relève les approches suivantes (qui peuvent se combiner et être elles-mêmes à différents niveaux de sélectivité) :</p> <p>La sélection ESG, c'est-à-dire la sélection des meilleurs acteurs sur le plan de l'ESG par secteur d'activité "Best-in-Class" ou au sein de l'univers d'investissement "Best-in-Universe" ou la sélection des meilleures progressions "Best-Effort"</p> <p>Les exclusions normatives, il s'agit des exclusions pour non-respect des normes ou traités internationaux (droits de l'homme, convention de l'Organisation internationale du Travail, Pacte mondial des Nations unies, etc.)</p> <p>Les exclusions sectorielles, par exemple exclusion du tabac ou de l'armement</p> <p>Les fonds thématiques, par exemple, investissement dans les secteurs des énergies renouvelables ou de la santé</p> <p>L'engagement actionnarial, c'est-à-dire utiliser ses droits d'actionnaire (dialogue direct, dépôt de résolutions, droits de vote en assemblées générales) pour influencer les pratiques de l'entreprise</p> <p>L'investissement à impact social ou environnemental, les impacts doivent être positifs et mesurables, par exemple les "green bonds" ou les "social bonds".</p> |

|                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| LABEL TEEC                                                 | Le label TEEC garantit que des fonds d'investissement divers -fonds en actions d'entreprise cotées ou en private equity, fonds en obligations vertes ou en infrastructures- sont engagés dans le financement de l'économie verte.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| LOI NRE                                                    | La loi sur les nouvelles régulations économiques concernait les entreprises cotées en bourse et de droit français, tenues de rendre compte annuellement de leurs impacts sociaux et environnementaux dans le cadre du rapport de gestion que présentait le conseil d'administration, ou le directoire, à l'AG des actionnaires. La loi Grenelle II (article 225) lui a succédé.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| LOI RELATIVE AU DEVOIR DE VIGILANCE                        | La loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre impose aux grandes sociétés et groupes français d'établir, entre autres dispositifs, un plan de vigilance destiné à prévenir et détecter, en France ou à l'étranger, par ses filiales et sous-traitants, des "atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement". Le plan de vigilance prévu par l'article L. 225-102-4 du Code de commerce doit être rendu public dès les exercices en cours au 28 mars 2017 et intégré dans le rapport de gestion.                                                                                                                                                                                                                        |
| LOI SAPIN 2                                                | La loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 sur la transparence, la lutte contre la corruption et la modernisation de la vie économique impose, à compter du 1er juin 2017, de mettre en place des dispositifs de prévention et de détection de la corruption (code de conduite, procédures d'évaluations et de diligence, procédures de contrôle...). Les entités concernées sont les sociétés commerciales de plus de 500 salariés et 100 M€ de chiffre d'affaires ainsi que les établissements publics à caractère industriel ou commercial, de plus de 500 salariés et 100M€ de chiffre d'affaires. Seules les sociétés dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ont l'obligation de publier leurs informations dans le rapport de gestion des exercices ouverts à compter du 1er septembre 2017. Le seuil fixé pour la mise en place d'un dispositif d'alerte est de 50 salariés. |
| LIMITED PARTNERS (LPS)                                     | Investisseurs issus généralement de fonds de pensions, de "family office" ou d'investisseurs institutionnels qui apportent leur capital à des fonds de private equity.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| LTECV                                                      | La loi de transition énergétique pour la croissance verte a pour objectif de permettre à la France de contribuer plus efficacement à la lutte contre le dérèglement climatique et à la préservation de l'environnement, ainsi que de renforcer son indépendance énergétique tout en offrant à ses entreprises et ses citoyens l'accès à l'énergie à un coût compétitif.<br>Pour donner un cadre à l'action conjointe des citoyens, des entreprises, des territoires et de l'État, la loi fixe des objectifs à moyen et long terme, notamment réduire les émissions de gaz à effet de serre de 40 % entre 1990 et 2030 et porter la part du nucléaire dans la production d'électricité à 50 % à l'horizon 2025.                                                                                                                                                                                 |
| LUCIE                                                      | La labellisation Lucie est une démarche RSE alignée sur la norme de responsabilité sociétale ISO 26000 permettant à une organisation d'évaluer, de développer et de valoriser auprès de toutes ses parties prenantes ses actions et ses engagements en matière de de RSE. Le Label a été créé en 2007 à l'initiative de Qualité France association.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| PME                                                        | Petites et moyennes entreprises, comprenant de 10 à 249 salariés et un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE (PRI OU UNPRI) | L'initiative PRI coopère avec un réseau international des signataires dans le but d'appliquer six principes pour l'investissement responsable. Elle vise à déterminer les liens entre les investissements et les questions environnementales, sociales et de gouvernance, et à aider les signataires à incorporer ces questions à leurs décisions relatives à l'investissement et à l'actionnariat.<br>Les six principes ont été conçus par des investisseurs et sont parrainés par l'Onu. Ils ont reçu plus de 1 400 signatures issues de plus de 50 pays, qui représentent 59 billions de dollars d'actifs.                                                                                                                                                                                                                                                                                  |



|                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| RATIO MCDONOUGH                          | Ratio de solvabilité ou d'adéquation des fonds propres, cherchant à mettre le niveau des capitaux propres des établissements financiers en adéquation avec les risques qu'ils encourent réellement. Les capitaux propres sont constitués par les ressources financières qu'une entreprise possède (hors dette).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES | <p>D'après la norme ISO 26000, la responsabilité sociétale d'une entreprise correspond à "La responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et activités sur la société et sur l'environnement, se traduisant par un comportement éthique et transparent qui</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; contribue au développement durable , y compris à la santé et au bien-être de la société ;</li> <li>&gt; prend en compte les attentes des parties prenantes ;</li> <li>&gt; respecte les lois en vigueur et qui est en accord avec les normes internationales de comportement ;</li> </ul> <p>et qui est intégré dans l'ensemble de l'organisation et mis en œuvre dans ses relations".</p> <p>La Commission européenne définit la responsabilité sociale des entreprises comme "la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société (...). Afin de s'acquitter pleinement de leur responsabilité sociale, il convient que les entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'Homme et des consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base, ce processus visant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; à optimiser la création d'une communauté de valeurs pour leurs propriétaires/actionnaires, ainsi que pour les autres parties prenantes et l'ensemble de la société ;</li> <li>&gt; à recenser, prévenir et atténuer les effets négatifs potentiels que les entreprises peuvent exercer"</li> </ul> |
| SOLVABILITÉ II                           | Cadre réglementaire qui repose sur la directive européenne cadre 2009/138/CE. Son objectif est de mieux adapter les fonds propres exigés des compagnies d'assurance et de réassurance aux risques que celles-ci encourent dans leur activité. La date d'effet de cette directive est le 1er janvier 2016.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| TPE                                      | Très petites entreprises, de moins de 10 salariés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| VENDOR DUE DILIGENCE (VDD)               | Cela consiste en un audit de cession préparé par des tiers indépendants (services spécialisés des cabinets comptables, avocats) à la demande des actionnaires d'une entreprise et mis à la disposition des acquéreurs potentiels.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |





Version imprimée en novembre 2017. Ce guide a été imprimé sur du papier certifié FSC.

Les informations contenues dans le présent document ont un objet exclusivement général et ne peuvent en aucun cas être utilisées comme un substitut à une consultation rendue par un professionnel. En tout état de cause, en aucun cas la responsabilité de PricewaterhouseCoopers France et / ou de l'une quelconque des entités membres du réseau PwC ne pourra être engagée du fait ou à la suite d'une décision prise sur la base des informations contenues dans le présent document.

© 2017 PricewaterhouseCoopers France. Tous droits réservés.

Crédit photo : Agence : Thinkstock

Conception graphique et illustrations : Céline Frébault pour Les Graphikos | [www.lesgraphikos.com](http://www.lesgraphikos.com)



Observatoire  
de la responsabilité  
sociétale  
des entreprises

25, rue du Charolais  
75012 Paris  
[www.orse.org](http://www.orse.org)  
[@ObsRSE](https://twitter.com/ObsRSE)



**pwc**

63, rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine  
[www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)

Avec le soutien de



**AG2R LA MONDIALE**

**bpifrance**